

Technická univerzita v Liberci
Ekonomická fakulta

Studijní program: B 6210 Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika a management mezinárodního obchodu

Analýza finančních krizí ve světové ekonomice 20. století

Analysis of financial crises in the global economy of the 20th century

BP-EF-KEK-2010 02

MICHAELA KAŇOVSKÁ

Vedoucí práce: PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D. – Katedra ekonomie

Počet stran: 57

Počet příloh: 3

Datum odevzdání: 7.5.2010

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorské, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím bakalářské práce a konzultantem.

V Liberci, 30.04.2010

vlastnoruční podpis

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala zejména vedoucí mé bakalářské práce PhDr. Ing. Pavle Bednářové, Ph.D. za rady, cenné připomínky a odbornou pomoc.

Anotace

Předmětem této bakalářské práce je analýza příčin finančních krizí ve světové ekonomice 20. století. Práce popisuje základní obecné znaky finančních krizí, uvádí její obecné příčiny a důsledky. Následně se zabývá nejznámějšími a nejdůležitějšími krizemi v historii světové ekonomiky. Uvádí skutečnosti vzniku Velké hospodářské krize a popisuje vliv USA na globální rozšíření krize, dále příčiny a dopady Velké hospodářské krize. Zabývá se také ropnými šoky let 1967, 1973 a 1979. Uvádí jejich příčiny a důsledky. Poslední historicky významnou krizí, které se věnuje, je asijská krize a role Mezinárodního měnového fondu během této krize. Další kapitola se pak zaměřuje na příčiny a dopady současné globální krize. Popisuje splasknutí technologické bubliny a problémy na hypotečním trhu. Poslední kapitola je zaměřena na dopady současné globální světové krize na Českou republiku a subjekty v České republice, především firmu Broker Consulting, a.s.

Klíčová slova

finanční krize, Velká hospodářská krize, burza, ropné šoky, embargo, asijská krize, hypoteční krize

Annotation

The subject of this thesis is to analyze the causes of financial crises in the global economy of 20th century. This work describes the basic features of the general financial crisis, says the general causes and consequences. Subsequently deals with the most famous and the most important crises in the history of the global economy. Indicates the emergence of the Great Depression and describes the effect of U.S. expansion in the global crisis, the causes and effects of the Great Depression. It also deals with the oil shocks in 1967, 1973 and 1979. Discusses their causes and consequences. Last historically significant crisis, which is devoted, is the Asian crisis and the role of the IMF during the crisis. The next chapter then focuses on the causes and effects of the current global crisis. Describes the bursting of the technology bubble and problems in the mortgage market. The last chapter focuses on global impact of the current global crisis on the Czech Republic and bodies in the Czech Republic, especially Broker Consulting, a.s.

Key words

financial crisis, Great Depression, stock exchange, oil shocks, the embargo, the Asian crisis, mortgage crisis

Obsah

Seznam zkratk a symbolů.....	9
Seznam tabulek.....	10
Seznam obrázků.....	11
Úvod.....	12
1 Pojem krize.....	14
1.1 Finanční krize a její definice	14
1.1.1 Pojem „Twin crises“.....	14
1.2 Obecné znaky finančních krizí	15
1.3 Obecné rizikové prostředí vzniku krize	16
1.4 Fundamentální příčiny vzniku krize.....	17
1.5 Obecné důsledky krize	17
2 Historicky významné krize.....	18
2.1 Velká hospodářská krize, 30. léta.....	18
2.1.1 Situace předcházející krizi.....	18
2.1.2 USA v krizi.....	19
2.1.2.1 Kolaps americké burzy	20
2.1.3 Příčiny šíření krize	21
2.1.3.1 Vliv USA.....	21
2.1.4 Dopady krize	23
2.1.4.1 Dopady krize v Československu	25
2.1.5 Dědictví Velké hospodářské krize v nedávné době a nyní.....	25
2.2 Ropné šoky v letech 1967, 1973, 1979	26
2.2.1 Organizace OPEC	26
2.2.2 Krizový moment v roce 1967.....	27
2.2.2.1 Uvalení embarga	28
2.2.2.2 Výsledek ropného šoku v roce 1967	28
2.2.3 Ropný šok roku 1973-1974.....	29
2.2.3.1 Uvalení embarga	29
2.2.3.2 Dopady ropného šoku.....	30
2.2.4 Rok 1979 a Iránská krize.....	31
2.3 Asijská krize	33
2.3.1 Situace předcházející krizi.....	33

2.3.2	Příčiny vzniku krize	34
2.3.2.1	Zranitelnost asijských ekonomik před vypuknutím krize	34
2.3.3	Vypuknutí a šíření krize	35
2.3.4	Dopady asijské krize	37
2.3.4.1	Světová ekonomika	38
2.3.5	Překonání finanční krize a MMF a jeho úloha	38
2.3.5.1	Preventivní opatření MMF	39
3	Současná finanční krize	40
3.1	Příčiny současné krize	40
3.1.1	Dot-Com bublina	40
3.1.2	Problémy na realitním trhu	41
3.1.3	Další příčiny	43
3.2	Dopady světové krize	43
3.2.1	Mezinárodní obchod v době krize	43
3.2.2	Prvotní dopady na USA	44
4	Dopady na subjekty v České republice	46
4.1.1	Broker Consulting, a.s.	46
4.1.2	Český trh	47
4.1.2.1	Banky versus podniky	47
4.1.2.2	Průmysl	48
5	Shrnutí	49
	Závěr	51
	Seznam literatury	53
	Seznam příloh	57

Seznam zkratek a symbolů

USA	Spojené státy americké
tzv.	takzvaný
např.	například
MMF	Mezinárodní měnový fond
OSN	Organizace spojených národů
%	procento
HNP	Hrubý národní produkt
HDP	Hrubý domácí produkt
DJIA	Dow - Jones index akciového trhu
BC, a.s.	Broker Consulting, a.s.
viz.	lze vidět
FED	Federální rezervní systém
UK	United Kingdom
VB	Velká Británie
ČNB	Česká národní banka
OPEC	Organizace zemí dovážejících ropu
OAPEC	Organizace arabských zemí dovážejících ropu
SRN	Spolková republika Německo
USD	americký dolar
ČR	Česká republika
tj.	to jest
aj.	a jiné
obr.	obrázek
tab.	tabulka
PB	platební bilance
JV	jihovýchodní
AJEAN	Sdružení národů jihovýchodní Asie
NASDAQ	technologický index v Americe
am.	americký

Seznam tabulek

- Tab. 1: Ekonomické ukazatele Spojených států mezi lety 1929-1940
- Tab. 2: Celkové americké investice v letech 1924-29 v mil. dolarů
- Tab. 3: Světová produkce a ceny 1929-1932 (index, 1929=100)
- Tab. 4: Průmyslová výroba ve vybraných zemích (1929=100)
- Tab. 5: Projekce hospodářského růstu pro rok 1998 (1999)
- Tab. 6: Oficiální poskytnutá finanční pomoc
- Tab. 8: Zhroucení akciových trhů (světové trhy – říjen 2008, z pohledu am. dolarového investora)

Seznam obrázků

- Obr. 1: Vývoj hodnoty Dow-Jones indexu (1923-1938) – měsíční hodnoty
- Obr. 2: Efektivní celní sazby* ve vyspělých zemích (v %)
- Obr. 3: Celkové měsíční dovozy 75 zemí (v milionech zlatých dolarů)
- Obr. 4: Velká deprese (změna reálného HDP; 1929=100%)
- Obr. 5: Podíl zemí OPEC na celkové světové produkci ropy (v %)
- Obr. 6: Nominální a reálné ceny ropy v letech 1946-2006 v USD/barel (roční průměry)
- Obr. 7: Cena ropy na světových trzích
- Obr. 8: Základní úroková míra FEDu – konec roku (%)
- Obr. 9: Počet prodaných nových rodinných domů v USA (v tis.)

Úvod

Finanční krize je velmi obsáhlé téma a vzhledem k tomu, že do problému řešení finančních krizí se zapojují nejen vlády jednotlivých zemí, ale také nejrůznější instituce po celém světě, je současně velice důležitým tématem nejen národní, ale také globální ekonomiky.

Již v minulosti se potvrdilo, že problémy na finančních trzích mají vliv na celou světovou ekonomiku. Toho jsme svědky také dnes. První vážnější problémy se začaly objevovat na počátku roku 2008 v USA. Problémy hypotečního trhu v USA, které se postupně přelívaly do dalších odvětví na americkém trhu časem začaly ovlivňovat také ostatní finanční trhy světa a díky propojenosti ekonomik došlo k celosvětové finanční krizi.

Cílem této práce je analyzovat příčiny a dopady historicky významných krizí a současné světové krize. Práce také zahrnuje dopad na reálnou firmu v České republice, Broker Consulting, a.s.

První kapitola definuje obecné znaky finančních krizí, vysvětluje pojem Twin Crises a objasňuje obecné příčiny a důsledky finančních krizí.

Druhá kapitola se již věnuje historicky nejvýznamnějším krizím ve světové ekonomice. Pozornost je upnuta na Velkou hospodářskou krizi a analyzování příčin vzniku této krize, které jsou spojeny s kolapsem americké newyorské burzy na tzv. Černý pátek. Dalším bodem této kapitoly jsou ropné šoky, které byly vyvolány především nestabilní politickou situací v oblasti Perského zálivu a následnými embargy. Poslední bod kapitoly se pak zabývá objasněním příčin a dopadů asijské krize, která vypukla v jihovýchodní oblasti Asie v roce 1997. Popisuje také roli Mezinárodního měnového fondu v této události.

Třetí kapitola analýzou přibližuje příčiny vzniku současné krize a poukazuje na to, že vyústění problémů v globální krizi má původ v dřívějším časovém okamžiku, na který se nabalovaly další faktory, které ve společné kombinaci vytvořily základ pro hluboké hospodářské poklesy. Nezapomíná ani zmínit dopady krize jak na USA, tak na mezinárodní obchod.

Čtvrtá kapitola je pak zaměřena na dopady současné krize na Českou republiku. Věnuje se vlivu finanční krize na finanční poradenství firmy Broker Consulting, a.s. a také dopady na český trh.

Shrnutí a trendy, které ovlivňují zakládání nových přístupů do budoucna jako prevence proti krizím, jsou námětem páté kapitoly.

1 Pojem krize

1.1 Finanční krize a její definice

V České i světové literatuře nelze nalézt přesnou a jednotnou definici co je to finanční krize, ani přesně vymezenou hranici mezi pojmy finanční, měnová, bankovní krize. Co ekonom, to vlastní definice. Nicméně většina ekonomů se shodne v tom, že finanční krize je širší pojem, který zahrnuje měnovou, bankovní či případně i dluhovou krizi.

Finanční krize je projevem globalizace světa a zejména propojenosti kapitálových trhů. V rozvinutých zemích má nejčastěji podobu měnové krize, pod níž si člověk představí náhlé výkyvy měnového kursu domácí měny nebo přechod do jiného režimu kursu, či bankovní krize, kdy bankovní sektor dané země má problémy jako je nedostatečná likvidita, problémy s poskytováním úvěrů či zvýšený výběr bankovních vkladů.

V rozvojových zemích jsou pak typické krize, které jsou kombinací jak měnové, tak bankovní krize a s doprovodnými obtížemi splácet zahraniční dluhy. Jde tedy o dluhovou krizi, kterou lze rozdělit na vnější a vnitřní. U vnější dluhové krize není vláda schopna splácet svůj zahraniční dluh ať už veřejnému či soukromému sektoru, kdežto vnitřní dluhová krize spočívá v předluženosti domácího sektoru.

Jak bylo zmíněno výše, dílčí krize se mohou navzájem prolínat, proto ekonomové užívají raději širšího pojmu finanční krize a v případě propojení měnové a bankovní krize, pojmu „twin crises“ nebo-li tzv. dvojité krize.

1.1.1 Pojem „Twin crises“

Mnoho mezinárodních finančních krizí zahrnovalo jak masivní devalvaci, tak zhroucení bankovního systému, a tento fenomén označují ekonomové jako „twin crises“. Dochází k tomu, že bankovní krize nastává proto, že se věřitelé domnívají, že dojde k měnové krizi a k měnové krizi dochází, protože se spekulanti domnívají, že dojde k bankovní krizi. Profesor Itay Goldstein v publikaci pro Economic Journal tvrdí, že k tomuto fenoménu, kdy jedna krize zvyšuje pravděpodobnost výskytu druhé, dochází především na finančně liberalizovaných

rozvíjejících se trzích, než v rozvinutých ekonomikách, které nejsou tak finančně liberalizovány.¹

1.2 Obecné znaky finančních krizí

Každá krize je něčím charakteristická, probíhá v jiné době, za jiných okolností a v jiné ekonomice. Nelze tedy přesně popsat jednotlivé prvky, které by vždy platily pro všechny krize, ale přesto některé obecné znaky uvést lze.

1. Vypuknutí finanční krize předchází finanční deregulace a liberalizace kapitálových transakcí.
2. Měnové krizi předchází nerovnovázný vývoj ekonomiky, zvýšený příliv zahraničního kapitálu, který tlačí na zhodnocení domácí měny.
3. Měnová krize je někdy vyvolána pouhými spekulacemi investorů z možné devalvace měny.
4. Bankovní krize bývají spojeny s nadměrnými půjčkami na aktiva (např. na nemovitosti, akcie) se spekulací vysokými cenami.
5. Finanční krize doprovází panika, obavy, které odstartují odlivem kapitálu. Tomu se snaží centrální banky zabránit a zvyšují tak úrokové sazby s cílem zpomalit odliv kapitálu ze země, což se povětšinou nedaří.
6. Odliv kapitálu a problémy se splácením úvěrů jsou spojeny se zvyšováním zahraničních úrokových sazeb. Krizí postižené země pak znehodnocují svou domácí měnu, což vede ke ztrátě kapitálu u subjektů nepojištěných proti kursovému riziku. To vše ústí ve značné znehodnocení měny.
7. Mezinárodní měnový fond (MMF)² pomáhá stabilizačními programy, které jsou však dále vázány na uskutečnění dalších ekonomických reforem v postižené zemi.³

¹*Explaining Twin Financial Crises*. [online]. St. Andrews: Royal Economic Society, 2005. Dostupný z WWW: <http://www.res.org.uk/society/mediabriefings/pdfs/2005/march05/goldstein.asp>

² Mezinárodní měnový fond (International Monetary Fund, zkratka IMF; v češtině pak běžná zkratka MMF) je mezinárodní organizace přidružená k OSN, jejím cílem je usnadňovat mezinárodní měnovou spolupráci, podporovat stabilitu směnných kurzů a prostřednictvím půjček podporovat státy, jež zažívají hospodářské potíže.

³ *Finanční krize jako projev globalizace* [online]. Praha: Strana demokratického socialismu, 2008. Dostupný z WWW: <http://www.sds.cz/view.php?cisloclanku=2008120301>

1.3 Obecné rizikové prostředí vzniku krize

Za rizikové prostředí pro vznik krize se považují určité okolnosti, které souvisí s dalšími bezprostředními příčinami krize (fundamentálními příčinami). Nelze z nich přímo vyčíst nebezpečí devalvace, ale výskyt těchto veličin zvyšuje příznivost prostředí pro vznik krize. Mezi tyto veličiny se řadí fixní nominální měnový kurs, vysoce expanzivní politika, vnější ekonomická nerovnováha či rizikové chování bank.

Režim fixního nominálního měnového kursu umožňuje útok na měnu, případně jej stimuluje možností jednosměrné spekulace a dochází k oslabení kursového rizika. Ačkoli tyto spekulace nebývají podloženy žádnými ekonomickými ukazateli, politici postižených zemí na ně slyší, poněvadž popírají jejich vinu za nepříznivý stav ekonomiky.

Vysoce či nadměrně expanzivní politika znamená zvýšení vládních výdajů, které vedou k deficitům veřejných rozpočtů. Ty mohou být financovány buď centrální bankou nebo zahraničním kapitálem. A to přímo nákupem vládních dluhopisů nebo nepřímo přílivem zahraničního kapitálu do bankovního sektoru a následně přes úvěry k vládě. Expanzivní politika a spolu s ní se zvyšující veřejné zadlužení tak může odrazovat stávající či potencionální investory.

Vnější ekonomickou nestabilitu představuje deficit běžného účtu platební bilance, který vyvolává závislost na čistém přílivu kapitálu. Čistý příliv kapitálu je ovšem rizikový v podobě krátkodobého kapitálu (nebo-li pohledávek se splatností kratší než jeden rok), kapitálu soukromých věřitelů či v podobě poskytnutých bankovních depozit a úvěrů.

Rizikové chování bankovního sektoru představuje především poskytování špatných úvěrů (tj. obtížně dobytých pohledávek). Zde se jedná o důsledek špatného rozhodování bankovního institutu, který nesprávně vyhodnotí kvalitu úvěrovaných projektů v souvislosti s jejich značným počtem. Nejvyšší úvěrové riziko je často spojeno s investory, kteří jsou ochotni přijmout nabízený úvěr za nejvyšší úrokovou sazbu, protože potřebují peníze rychle a často jsou lhostejní k povinnosti splácet. Dalším příkladem chyby v bankovním sektoru jsou nevhodné vládní zásahy a garance či požadavky na financování vládních projektů bez ohledu na vyhodnocení. Také špatné nastavení dozoru centrální banky či nedostatečné zajištění bank

proti kursovým rizikům může, díky navýšení výdajů na sanaci bank, vést k devalvačnímu očekávání.

1.4 Fundamentální příčiny vzniku krize

Fundamentální příčiny vykazují těsnější souvislost s výskytem krizí a jsou považovány za bezprostřední varování. Řadí se mezi ně ukazatele, ze kterých je patrný rozdíl mezi běžným obdobím a předkrizovým obdobím ekonomiky. Bezprostředně vyvolávají pozornost investorů pokud jde o možnost devalvace kursu měny a ovlivňují silně jejich rozhodování.

Reálně nadhodnocená měna je typickým ukazatelem ve smyslu rozdílu kursu v běžném a předkrizovém období, vyvolaný většinou vysokou domácí inflací. Nadhodnocení kursu snižuje konkurenceschopnost dané ekonomiky a to může vést k prodeji aktiv této měny.

Přeúvěrovaná ekonomika a nepříznivý vývoj obchodní bilance, kdy export klesá, ale import se zdaleka před krizí nezpomaluje, bývá také jednou z příčin.

Asi nejtypičtějším příkladem ekonomiky přicházející do krize je nedostatečná výše měnových rezerv a horší splácení závazků vůči zahraničním subjektům.

1.5 Obecné důsledky krize

Dopady krize mohou být samozřejmě různé. Záleží na její hloubce, délce a na schopnosti jednotlivých vlád se s ní vypořádat. Záleží také na velikosti poskytnutých půjček. Obecně však krize způsobí zvýšení nezaměstnanosti, sníží hrubý domácí produkt a sníží celkovou životní úroveň dané postižené země nebo zapříčiní problémy v podnikatelském a bankovním sektoru, kdy může až docházet k úpadku podniků či bank. Narušuje také obchodní vztahy se sousedy, celkově globálně postihuje obchodní partnery a může vést až k hospodářské recesi.

2 Historicky významné krize

2.1 Velká hospodářská krize, 30. léta

Světové hospodářství se na počátku 30. let minulého století po úspěšných 20. letech ocitlo v krizi. Ta dostala pro svou mimořádnou hloubku a délku trvání přívlastek „velká“.⁴ Dodnes bývá tato deprese označována jako největší hospodářská krize, co kdy postihla celosvětovou ekonomiku. Příslušné označení také dokazoval pokles světové průmyslové výroby v roce 1932 na 64 % úrovně roku 1929.

Příčiny, a také důvody šíření Velké hospodářské krize, je třeba hledat v tehdejších Spojených státech. V této souvislosti je potřeba si uvědomit, že v roce 1929 USA zastávalo pozici nejsilnější ekonomiky světa (podíl americké produkce na celosvětové průmyslové produkci byl v roce 1929 43,3 %) a z toho vyplývalo silné ovlivnění světového hospodářství změnami v americké ekonomice.

2.1.1 Situace předcházející krizi

Zatímco již v polovině roku 1929 bojovala Británie, Itálie a Německo s depresí, Amerika stále přetrvávala v pozitivním očekávání. I zde se ale brzy objevily problémy a po vrcholu ekonomických aktivit v prvním čtvrtletí roku 1929 nastal prudký pokles.⁵ „Propad amerického hospodářství byl velmi vážný, mezi lety 1929-1933 došlo ke snížení HNP o 30 %, hrubé domácí investice se propadly o 90 %, průmyslová výroba byla poloviční a ceny zemědělských výrobků klesly o 60 % (Fearon, 1979). Klesala i agregátní cenová hladina. Velmi dramatický byl vývoj v nezaměstnanosti, jen do roku 1933 přišlo o práci 15 000 000 dělníků. Nezaměstnanost je i s dalšími ukazateli zobrazena v následující tabulce.“⁶

⁴ Obecně ekonomové hlubokou krizi označují jako depresi. V České republice se však o vývoji ve 30. letech vžilo mluvit jako o „velké hospodářské krizi“. V anglické literatuře se o tomto období píše jako o „Great Depression“. Proto se budu v této práci držet nejen označení velká hospodářská krize, ale také označení deprese.

⁵ Varovným signálem byl pokles produkce automobilů z březnových 622 tisíc na zářijových 416 tisíc. K poklesu došlo také ve stavební produkci a to už od roku 1928.

⁶ ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007. pp 65-66

Tab. 1: Ekonomické ukazatele Spojených států mezi lety 1929-1940*

Rok	Nezaměstnanost	Reálný HDP	C	I	G	Nabídka peněz	Cenová hladina	Inflace
1929	3,2	203,6	139,6	40,4	22	26,6	50,6	–
1930	8,9	183,5	130,4	27,4	24,3	25,8	49,3	–2,6
1931	16,3	169,5	126,1	16,8	25,4	24,1	44,8	–10,1
1932	24,1	144,2	114,8	4,7	24,2	21,1	40,2	–9,3
1933	25,2	141,5	112,8	5,3	23,3	19,9	39,3	–2,2
1934	22	154,3	118,1	9,4	26,6	21,9	42,2	7,4
1935	20,3	169,5	125,5	18	27	25,9	42,6	0,9
1936	17	193,2	138,4	24	31,8	29,6	42,7	0,2
1937	14,3	203,2	143,1	29,9	30,8	30,9	44,5	4,2
1938	19,1	192,9	140,2	17	33,9	30,5	43,9	–1,3
1939	17,2	209,4	148,2	24,7	35,2	34,2	43,2	–1,6
1940	14,6	227,2	155,7	33	36,4	39,7	43,9	1,6

* - reálný HDP, spotřeba, investice a vládní spotřeba jsou vyjádřeny v mld. dolarů roku 1958
a cenová hladina pomocí deflátoru (1958=100)

Zdroj: ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007.

Z tabulky lze vyčíst, že nezaměstnanost se stala velkým a především dlouhodobým problémem. Až do 2. světové války nezaměstnanost neklesla pod 15 %. Také inflace se prudce zvyšovala. „Hodnota amerického vývozu se snížila z 5,24 miliardy dolarů v roce 1929 o 69% až na 1,61 miliardy v roce 1933. Vedle absolutního poklesu navíc došlo k poklesu amerického podílu na světovém obchodu z 13,8 % v roce 1929 na méně než 10 % v roce 1932 (Kenwood, Loughheed, 1994),⁷ Krize tak dopadla na americké exportéry velmi tvrdě.

2.1.2 USA v krizi

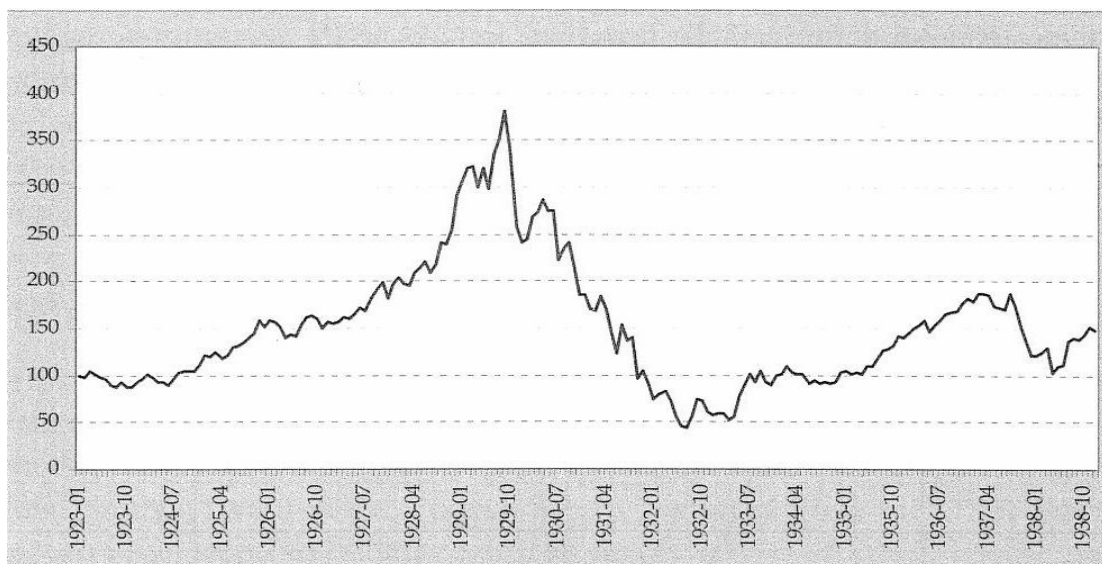
Velká hospodářská krize aneb Velká deprese měla počátek v USA a byla výsledkem domácí recese. Po propadu cen akcií na americké burze, který vedl ke snížení bohatství amerických domácností a poklesu jejich spotřeby, celkově klesala také poptávka v hospodářství. S tím byly spojeny problémy, které se postupně projevily od zemědělství až po bankovníctví. Docházelo ke krachům bank a firem, zvyšovala se nezaměstnanost a klesaly investice.

⁷ ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007. pp 66

2.1.2.1 Kolaps americké burzy

Když se světové hospodářství zotavilo z následků první světové války, nastala tzv. „zlatá dvacátá léta“. Nízká míra inflace, vyšší mzdy, rozvoj průmyslových odvětví, převratné vynálezy. A především finanční trhy, zejména trhy USA, zažívaly až do začátku roku 1929 naprostý boom. Akcie se staly synonymem snadného výdělku. V roce 1921 bylo na americkém trhu asi 40 investičních společností, v roce 1926 už 160 a o další rok později neuvěřitelných 300.⁸

Již na jaře 1929 se však projeví první příznaky recese a v květnu 1929 po poklesu Dow Jones Industrial Average (DJIA), akciového indexu newyorské burzy, se začaly objevovat první kritické a varovné hlasy významných analytiků, kteří varovali před pádem akcií. Hned v říjnu toho roku pak došlo k mohutnému prodeji akcií a 24. října bylo během půlhodiny obchodováno přes 1,6 milionů akcií. Další den, tzv. Černý pátek, newyorská burza zkolabovala. Tento den, 25. října, bývá pak označován jako den vypuknutí krize. Ještě horší bylo však „Černé úterý“, 29. října. Ten den bylo obchodováno více než 16 milionů akcií a DJIA index poklesl téměř o třetinu ze své předchozí hodnoty.



Obr. 1: Vývoj hodnoty Dow-Jones indexu (1923-1938) – měsíční hodnoty

Zdroj: ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007.

⁸ *Krach na newyorské burze v roce 1929* [online]. Peníze.cz, 2003. Dostupný z WWW: <http://www.penize.cz/15133-krach-na-newyorske-burze-v-roce-1929>

2.1.3 Příčiny šíření krize

Krize se velice brzy rozšířila do celého světa a v jednotlivých zemích důsledkem krize docházelo k velkému poklesu HDP, mezinárodního obchodu a také průmyslových výrob. V délce a hloubce trvání krize mezi jednotlivými státy byl ale velký rozdíl a samozřejmě největší vliv na šíření krize měly Spojené státy Americké. Další faktory, které stimulovaly celosvětové šíření krize:

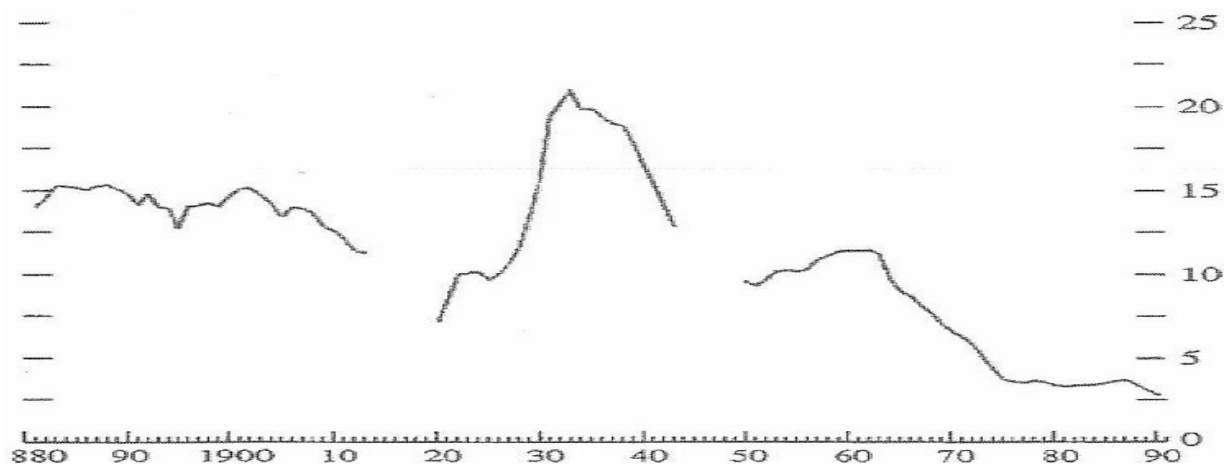
- Hospodářská politika USA – především z počátku poměrně restriktivní a tím přispívala k prohloubení krize. Tehdejší prezident USA Hoover zavedl opatření v podobě zvýšení daní a snažil se snížit vládní výdaje, došlo k jistému poklesu (viz. tab.1)
- Monetární politika USA – Federální rezervní systém (FED) značně omezil množství peněz v oběhu (mezi lety 1929-1935 o 25 %), což se zákonitě projevilo na poklesu cenové hladiny a způsobilo deflaci. FED zvýšil také úrokové sazby, které vedly k poklesu investic i agregátního důchodu. Tato deflační politika FEDu pak bývá často viněna z hloubky a délky trvání krize.
- Problémy bankovního sektoru – Počátkem roku 1929 bylo v USA přes 24 tisíc bank, na 9 tisíc jich však v důsledku krize zbankrotovalo.
- Propad mezinárodního obchodu a mezinárodní zadluženost států – obchodní vztahy před krizí byly mezi zeměmi světa velmi intenzivní a to umožnilo rychlé přelití krize z jedné země do druhé.
- Velké zadlužení domácností, pokles celkové spotřeby a špatná situace v zemědělství

Krach na newyorské burze tedy byl pouze jedním z projevů nezdravých tendencí v americkém hospodářství a rozhodně nebyl jedinou příčinou krize. Nepochybně však vyvolal psychologický šok, jenž vedl k odkladu investic u podnikatelů a k váhání se spotřebou u občanů. Na délce a trvání krize se pak podepsal FED, kolaps bankovního sektoru a pokles cen zemědělských komodit.

2.1.3.1 Vliv USA

Spojené státy Americké hrály v tehdejší světové hospodářství klíčovou roli a bylo jasné, že tak ohromný pokles největší ekonomiky se musel promítnout do ekonomik ostatních zemí. USA ještě více přispěly k rozšíření krize zavedením protekcionistických opatření a omezením

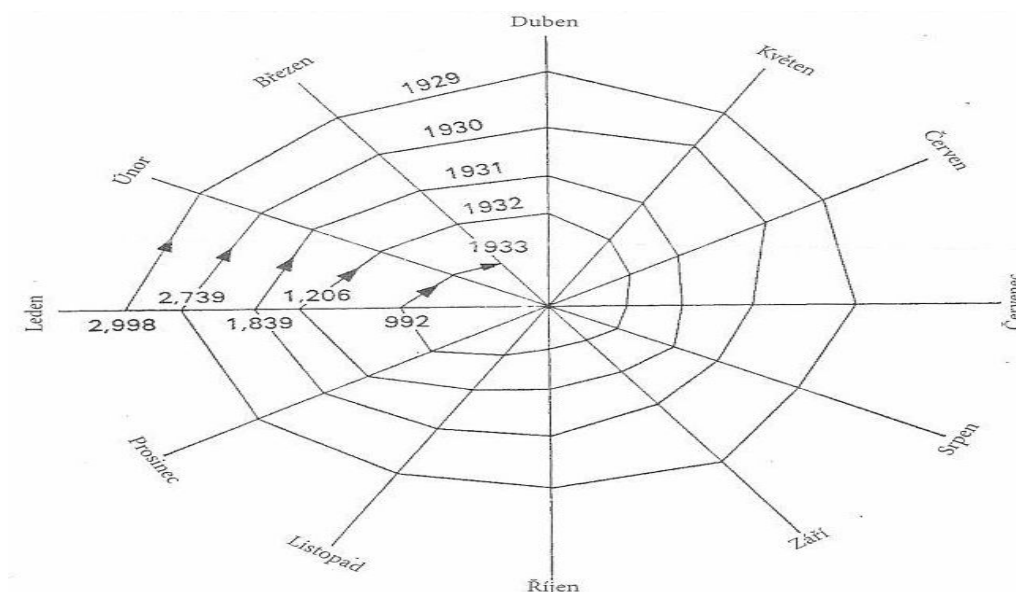
vývozu kapitálu. Země, které měly splácet své dluhy USA, tak v reakci na protekcionistická opatření Spojených států zvýšily vlastní ochranu a zavedly odvetná cla. Vývoj celní ochrany pak lze dobře vidět v následujícím grafu.



Obr. 2: Efektivní celní sazby* ve vyspělých zemích (v %)

* - efektivní celní sazby jsou počítány jako poměr mezi vybranými cly a objemem exportu. Data jsou vážené průměry – Belgie, Dánsko, Francie, Německo, Itálie, Nizozemsko, Portugalsko, Španělsko, Švédsko, UK a USA
Zdroj: ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007.

K vyhocení situace přispěl také útek od zlatých měn, což v době nestabilního modifikovaného zlatého standartu bylo katastrofální a výsledkem byl kolaps světového obchodu, jak lze vidět na následujícím grafu.



Obr. 3: Celkové měsíční dovozy 75 zemí (v milionech zlatých dolarů)

Zdroj: ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007.

Dalším faktorem šíření krize z USA bylo omezení pohybu kapitálu, k čemuž docházelo už v období před krizí, a to díky spekulativním růstům na newyorské burze. Ta se díky tomu stávala lákavější pro investory, kteří pak opouštěli od zahraničních investic. Stejným směrem působilo rozhodnutí FED o zvýšení úrokových měr. Následný dopad na americké investice poté zobrazuje následující tabulka.

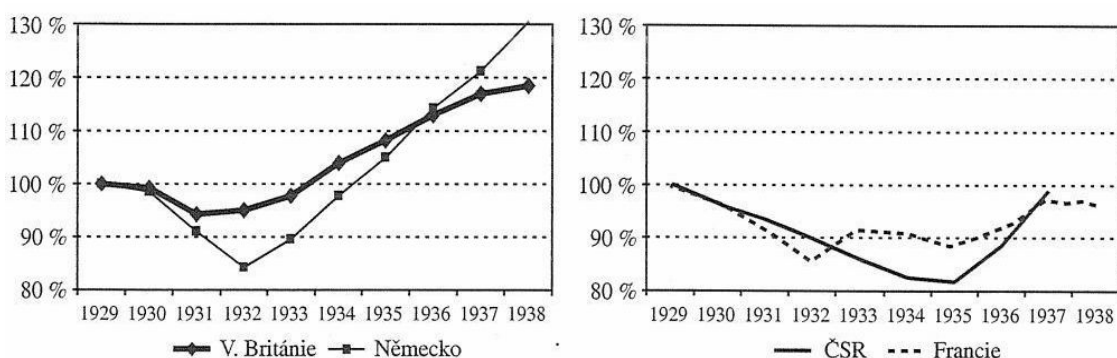
Tab. 2: Celkové americké investice v letech 1924-29 v mil. dolarů

Rok	1924	1925	1926	1927	1928	1929
Investice	969	1 076	1 125	1 337	1 251	671

Zdroj: ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007.

2.1.4 Dopady krize

Velká hospodářská krize, jež vypukla v USA, měla v každé jednotlivé zemi odlišnou podobu. Někde se projevila stejně hluboce jako ve Spojených státech, jinde pouze mírně poklesla ekonomická aktivita. V řadě zemí způsobila ohromnou nezaměstnanost a měla vážné důsledky pro chápání role vlády v hospodářské politice, otřásla vírou v schopnost samoregulace trhu a došlo k obhajování zásahů vlády do fungování hospodářství. Nejvíce postiženou oblastí s hlubokým poklesem HDP pak byla střední Evropa, Německo a země zlatého bloku, které se snažily o udržení pevné parity vůči zlatu. Byly to Francie, Nizozemsko, Belgie, Švýcarsko, Polsko a Československo. Hlavní příčinou poklesu u střední Evropy a Německa byl totální rozpad mezinárodního obchodu. Naopak VB, Skandinávie a jižní Evropa si držely relativně dobrou pozici díky koloniím a devalvaci libry.



Obr. 4: Velká deprese (změna reálného HDP; 1929=100%)

Zdroj: TOMEŠ, Z. a kol. *Hospodářská politika 1900-2007*. Praha: C.H.Beck, 2008

Délku a hloubku velké hospodářské krize zapříčinila nešťastná souhra všech výše uvedených faktorů, které společně vyústily v mohutnou světovou hospodářskou krizi. Základní údaje o krizi jsou zachyceny v následující tabulce.

Tab. 3: Světová produkce a ceny 1929-1932 (index, 1929=100)

	1929	1930	1931	1932
Průmyslová produkce				
Svět *	100	87	75	64
Evropa*	100	92	81	72
Severní Amerika	100	81	68	54
Primární produkce – jídlo				
Svět	100	102	100	100
Evropa*	100	99	102	104
Severní Amerika	100	102	103	100
Primární produkce – suroviny				
Svět	100	94	85	75
Evropa*	100	90	82	73
Severní Amerika	100	90	80	64
Světové ceny				
Jídlo	100	84	66	52
Suroviny	100	82	59	44
Výrobky	100	94	78	64

* - Rusko není zahrnuto

Zdroj: ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007.

Jak bylo uvedeno výše, nejvíce postiženými zeměmi bylo Německo, Polsko, střední Evropa a samozřejmě USA. O tom také vypovídá následující tabulka, která ukazuje změny v průmyslové výrobě v daných zemích.

Tab. 4: Průmyslová výroba ve vybraných zemích (1929=100)

	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
Francie	79	91	100	100	89	69	77	71	67
Německo	102	99	100	86	68	53	61	80	94
Itálie	–	92	100	92	78	67	74	81	92
Japonsko	83	90	100	95	92	98	113	129	142
Polsko	87	100	100	82	70	54	56	63	66
VB	96	94	100	92	84	84	88	99	106
USA	89	93	100	81	68	54	64	66	76

Zdroj: ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007.

2.1.4.1 Dopady krize v Československu

Krize v tehdejším Československu vypukla později než ve světě, o to byla ale hlubší a její průběh byl delší. Jedním z hlavních důvodů velkého postižení Československa byla v té době obrovská závislost ekonomiky na exportu. Po zhroucení mezinárodního obchodu tak krize těžce dopadla nejen na zemědělství, ale především nejsilněji na československý průmysl. Došlo též k národnostním problémům, protože intenzivně byly krizí postiženy pohraniční oblasti, které byly osídleny německou menšinou.

2.1.5 Dědictví Velké hospodářské krize v nedávné době a nyní

Velká deprese z 30. let byla výsledkem mnoha chyb amerického finančního a ekonomického systému. Mnoha ekonomům dala ponaučení a schopnost lépe dnes čelit podobným problémům. I přes to se však; navzdory bolestivé lekci, kterou představovala, bohužel i v dnešní době vyskytují chyby nejen v politice vlád, ale také v politice centrálních bank. I dnes je řada měn stále vázána na dolar či jinou světovou měnu, a je-li tato vazba příliš dlouho pevná, může dojít k měnové krizi.

Roku 1997 došlo v České republice k útoku na českou korunu, opuštění kursových pásem a znehodnocení české koruny a v jistém směru se situace podobala americké situaci v roce 1929. Česká národní banka (ČNB) také zvýšila úrokové míry, aby udržela korunu v mezích daných tehdejším standardem (měnový koš složený z dolaru a marky). Brzy ale ČNB poznala, že udržení kursu koruny by bylo příliš drahé, až nemožné. V porovnání s Velkou hospodářskou krizí šlo tedy o celkem málo významnou epizodu, ale přesto byly důsledky závažné a mechanismus podobný. Rozdíl byl jen ve spouštěcím mechanismu, který byl představován devalvací koruny a vysokými úrokovými mírami a nikoli pádem akcií.

Stále tedy hrozí nebezpečí podobných krizí, především v méně vyspělých zemích. Za všechny příklady lze uvést Thajsko, jehož ekonomika během 90. let bojovala se silným poškozením v důsledku poklesu domácího kursu akcií. Pokles akciových kursů tehdy vyústil až v měnovou krizi v roce 1997.⁹

⁹ KOHOUT, P. Mechanismus a důsledky „Černého pátku“ 1929. LOUŽEK, M. a TAJOVSKÝ, L. (eds.) *Sborník textů č.35/2004*. Praha: CEP, 2004. pp 24-25

2.2 Ropné šoky v letech 1967, 1973, 1979

Ropa. Ropné krize. Hrozba ropného embarga. Tyto pojmy se v sedmdesátých letech velmi často objevovaly v novinových titulcích a ani dnes nejsou neznámým pojmem. Rostoucí ceny ropy či zemního plynu nikoho v dnešní době nenechají chladným. V paměti zůstávají ropné šoky, které světové ekonomice přivodily energetické krize. Dvě třetiny známých zásob „černého zlata“, jak se často ropě přezdívá, se nachází v oblasti Arabského poloostrova a Perského zálivu, což znamená pod kontrolou arabských států.¹⁰ Ty se ale často dostávají do rozporu s hlavními spotřebiteli ropy, od USA přes evropské státy až po Japonsko. K prosazení svých zájmů se tak státy bohaté na ropná ložiska snaží použít tzv. „ropnou zbraň“. Tedy ovlivnit zahraniční politiku těchto zemí působením selektivního embarga a snížením produkce ropy.

Exemplárním případem byly ropné sankce v letech 1973-1974, kdy došlo k Jomkippurské válce a arabské státy v reakci na neúspěch omezily dodávky ropy do Spojených států a některých států Evropy ve snaze potrestat tyto země za podporování Izraele ve výše uvedeném konfliktu. Tento případ použití ropy jako ropné zbraně je jistě nejznámější, pravděpodobně také ekonomicky a politicky nejdůležitější, lze ale říci že rozhodně nebyl ani první, ani poslední.

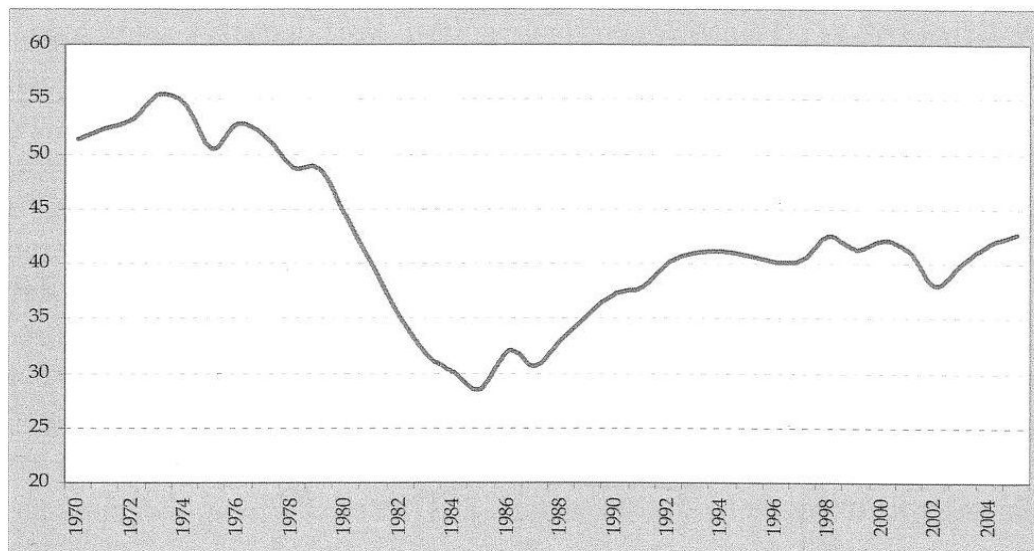
Pro mou práci jsou však nejpodstatnější ropná embarga arabských států, uvalená na „Západ“ v roce 1967, 1973, 1979. Důležitou roli v ropných šocích hrála také organizace OPEC, nebo-li organizace zemí vyvážejících ropu, proto nejprve krátká zmínka o této organizaci.

2.2.1 Organizace OPEC

Organizace zemí vyvážejících ropu se zkratkou OPEC (z anglického názvu Organization of the Petroleum Exporting Countries) je mezivládní organizací, která byla založena roku 1960 v Bagdádu a sdružuje 12 zemí exportujících ropu. Jejím cílem je koordinovat ekonomickou politiku členských zemí, zejména v oblasti vyjednávání s ropnými společnostmi ohledně objemu a produkce a cen ropy. Sídlem organizace je Vídeň a mezi její členské země patří Alžírsko, Angola, Ekvádor, Irák, Irán, Katar, Kuvajt, Libye, Nigérie, Saudská Arábie, Spojené

¹⁰ Viz příloha č. 1: Světové rezervy ropy

arabské emiráty, Venezuela. Ty dnes kontrolují přibližně 75 % veškerých světových zásob ropy, zajišťují tak jednu třetinu veškeré světové produkce ropy a polovinu z objemu vývozu ropy.¹¹



Obr. 5: Podíl zemí OPEC na celkové světové produkci ropy (v %)

Zdroj: ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007.

2.2.2 Krizový moment v roce 1967

Od startu izraelských válečných letadel Dassault Mirage III C s Davidovou hvězdou na křídlech trvala arabsko-izraelská válka v roce 1967 pouhých šest dní. Politické důsledky této tzv. šestidenní války se ovšem řešily dlouhá léta, některé jsou i dnes bolestnou jizvou na arabsko-izraelských vztazích.

Výsledkem této války bylo také ropné embargo na USA, Velkou Británii s SRN. Již v průběhu války se snažily Egypt, Alžírsko, Irák, Sýrie prosadit zastavení produkce arabské ropy a tak potrestat západní spojence Izraele. Opatrné stanovisko zaujímala Saudská Arábie, Kuvajt a Libye. Obávali se, že omezení příjmů poškodí jejich slabé ekonomiky a ztratí tak své místo na světových trzích. Uváděli zkušenost Iránu, který po znárodnění ropného průmyslu v roce 1951, kdy došlo ke snížení produkce ropy už nikdy nezískal zpět svou ztracenou pozici na trhu.

¹¹ Organization of the Petroleum Exporting Countries [online]. Dostupný z WWW: http://www.opec.org/opec_web/en/index.htm

2.2.2.1 Uvalení embarga

Od 4. června 1967 do 29. srpna 1967 trvalo selektivní embargo na výše uvedené tři země. Vyhlásili jej ropní ministři Iráku, Kuvajtu, Libye, Alžíru, Bahrajnu, Katrau a Spojených Arabských Emirátů, spolu s reprezentanty Libanonu, Egyptu a Sýrie. O pár dní později oznámil připojení k embargu i saúdskoarabský král Fajsal.

Zatímco tedy uvedeným důvodem pro zavedení embarga bylo potrestání států pomáhajících Izraeli v Šestidenní válce a odrazení od budoucí pomoci tomuto židovskému státu, byly zde patrný i další důvody. Britská vláda došla k závěru, že v případě saudské produkce ropy bylo embargo uvedeno „zásahem davu“. Arabští producenti, včetně Saudské Arábie, čelili rozsáhlé domácí kritice za údajnou závislost na Spojených státech a jejich západních spojencích. Embargo tedy znamenalo ukázkou solidarity s arabskými věcmi a snažilo se uklidnit veřejné mínění. Mělo také snížit pravděpodobnost arabských nacionalistických sabotáží ropných zařízení¹²

2.2.2.2 Výsledek ropného šoku v roce 1967

I přes zhruba 60 % snížení produkce ropy arabských států, ke kterému se přidaly problémy v Nigérii a občanská válka v této zemi, embargo nedokázalo nijak zásadně ovlivnit politiku zasažených zemí. Určité problémy v dodávkách a krátkodobé zvýšení ceny ropy bylo spíše důsledkem uzavření Suezského průplavu, nikoliv embarga samotného. Spojené státy americké nahradily dodávky importem z Venezuely, Iránu a Indonésie, Izrael zase zvýšil odběr z Mexika, Norska a Iránu.

Hlavní důvody neúspěchu můžeme tedy shrnout ve třech bodech a to v selektivnosti embarga, krátkodobosti a omezené délce trvání a také v omezeném zapojení Saudské Arábie, která již od začátku nebyla zcela ochotná účinně zasáhnout. Největším důsledkem byl však poznatek arabských států, že jsou při silném podnětu schopny překonat vzájemné rozpory a spolupracovat. To se plně projevilo o 6 let později.

¹² CIORCIARI, J. D. Saudi-U.S. Alignment After The Six Day War. *The Middle East Review of International Affairs* [online]. Dostupný z WWW: http://meria.idc.ac.il/journal/2005/issue2/jv9no2a1.html#_ednref23. Vlastní překlad

2.2.3 Ropný šok roku 1973-1974

Izraelsko-arabská válka, dle probíhajícího židovského svátku dne smíření nazvaná Jomkippurská válka, odstartovala pravděpodobně největší ropnou krizi sedmdesátých let, která zásadním způsobem ovlivnila světovou ekonomiku a hospodářství.

Vzhledem k tomu, že již tehdy arabské státy kontrolovaly většinu ropného trhu, nebyl tedy žádný problém využít ropu k ekonomickému a politickému tlaku. Mezinárodní prostředí k tomu přímo nabádalo. Oslabená světová ekonomika, stále větší závislost „Západu“ na ropě, čím dál větší povědomí exportních států o důležitosti jejich zásob, sjednocování producentů skrze dvě organizace OPEC a OAPEC¹³ a stále větší kontrola nad určováním ceny ropy, to vše jen přilévalo do ohně, který odpálila Jomkippurská válka.

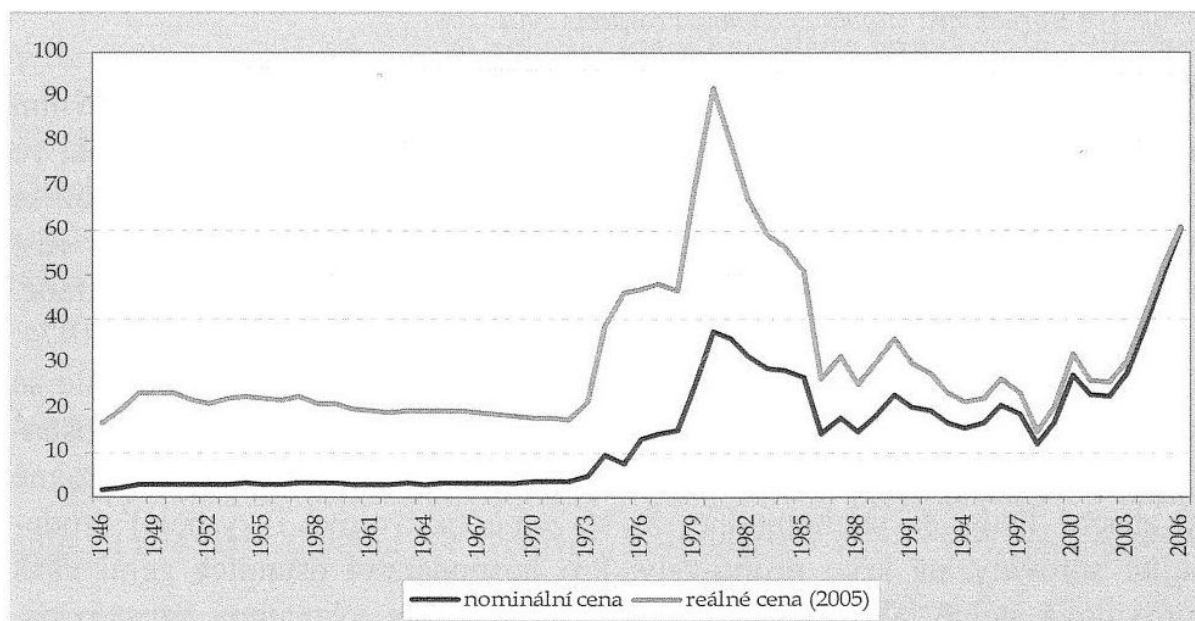
2.2.3.1 Uvalení embarga

Již před samotným bojem vedl OPEC a OAPEC jednání, na kterém zvažovaly zvýšení ceny ropy a snížení její produkce. A již 16. října 1973 se tak stalo. Šest arabských států, Saudská Arábie, Irán, Irák, Spojené arabské emiráty, Kuvajt a Katar, oznámilo zvýšení ceny ropy z 3,01 USD za barel¹⁴ na 5,12 USD (tj. o 70 %) a hned následující den spolu se Sýrií, Egyptem a Bahrajnem doporučily uvalení embarga na Spojené státy, které podporovali Izrael. O pár týdnů později snížily produkci o dalších 25 % a rovněž uvalily embargo na Nizozemí. To nakonec, spolu se Spojenými státy, jakožto tradičně považováno za největšího přítele Izraele, muselo čelit totálnímu embargu. Později státy OPEC snížily těžbu o dalších 5 % a rozšířily embargo na další země, jako bylo Japonsko, Portugalsko. Před Vánoci zvýšily producentské státy cenu ropy o dalších 128 % na 11,65 USD. Spolu s původním 70 % zvýšením to znamenalo, že se v období dvou měsíců cena ropy zvedla o 387 %.¹⁵

¹³ The Organization of Arab Petroleum Exporting Countries (český název Organizace arabských států vyvážejících ropu) byla založena v lednu 1968 v reakci na Šestidenní válku. Nearabské státy v OPEC se necítily vázány embargem, které ohrožovalo jejich obchodní vztahy, a tak bylo řešením založení organizace OAPEC. To dovolovalo oddělení politiky od obchodu, což je také primárním cílem této organizace.

¹⁴ 1 Barel = 158,984 litru

¹⁵ KISSINGER, H. *Bouřlivé roky*. Praha: BB/art s.r.o., 2004. pp 802



Obr. 6: Nominální a reálné ceny ropy v letech
1946-2006 v USD/barel (roční průměry)

Zdroj: ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007.

2.2.3.2 Dopady ropného šoku

V porovnání s dřívějšími ropnými šoky, kdy se ropná embarga nijak zanedbatelně nepromítla v hospodářském vývoji, po konfliktu z roku 1973 ropná politika arabských zemí přinesla skutečný šok světovému hospodářství. Vzhledem k tomu, že již tak byly země na ropě jakožto surovině značně závislé, silně se to odrazilo na hospodářských výsledcích jak vyspělých, tak rozvojových zemí.

„Během čtyřiceti osmi hodin vzrostly roční výdaje Spojených států, Kanady, západní Evropy a Japonska za ropu o 40 miliard dolarů; byla to kolosální rána jejich platební bilanci, hospodářskému růstu, zaměstnanosti, cenové stabilitě a celkové soudržnosti. Rozhodnutí z Teheránu také způsobilo rozvojovým zemím takové výdaje, že více než vymazalo všechny zahraniční rozvojové programy poskytované průmyslovými demokraciemi, a znovu je dostalo do zoufalé situace, kterou měla zahraniční pomoc odstranit.“¹⁶

¹⁶ KISSINGER, H. *Bouřlivé roky*. Praha: BB/art s.r.o., 2004. pp 802

Za podporu Izraele musely embargem postižené země čelit nejenom zvýšeným cenám ropy, ale také jejímu fyzickému nedostatku v důvodu snížených dodávek. Jen dovoz USA z Arabských států klesl z 1,2 milionu barelů denně na neuvěřitelných 19 tisíc barelů denně. Denní spotřeba poklesla od listopadu 1973 do února 1974 o 6,1 %. Fronty u pump byly zcela běžné, docházelo ke zkracování pracovního týdne, omezování výuky na školách, uzavírání úřadů a určování dnů pro tankování. Nezaměstnanost dosáhla dvojnásobku původní hodnoty a HDP se snížil o 6 %.¹⁷

Ropný šok pak zdaleka nepostihl jen embargem omezené státy, ale rozšířil se celosvětově. Co se týče jednotlivých evropských zemí, nejvíce postiženou zemí bylo Nizozemí, které v průběhu války poskytovalo Izraeli zbraně a Spojeným státům letiště. Další zemí, která byla postižena úplným embargem jako Nizozemí bylo Portugalsko, které poskytlo své letiště na Azorských ostrovech. Přesto však devastujícímu účinku vysokých cen ropy a otřesenému světovému hospodářství nedokázala uniknout žádná evropská země. V Německu byl zakázán automobilový provoz po tři týdny, Velká Británie zavedla třídní pracovní týden a horníci museli pracovat přes čas bez nároku na zvýšení mzdy. Ve Francii ukončila krize třicetiletou éru růstu hospodářství a naopak rozpoutala éru trvale vysoké nezaměstnanosti.

Ropná krize a její následky ještě dlouho otrásaly světovou ekonomikou. Ještě dlouho po této energetické krizi se musely všechny země srovnávat se zvýšenými cenami ropy. Období 1973-1974 tak můžeme označit jako první pokus o použití tzv. „ropné zbraně“ se zřetelným účinkem.

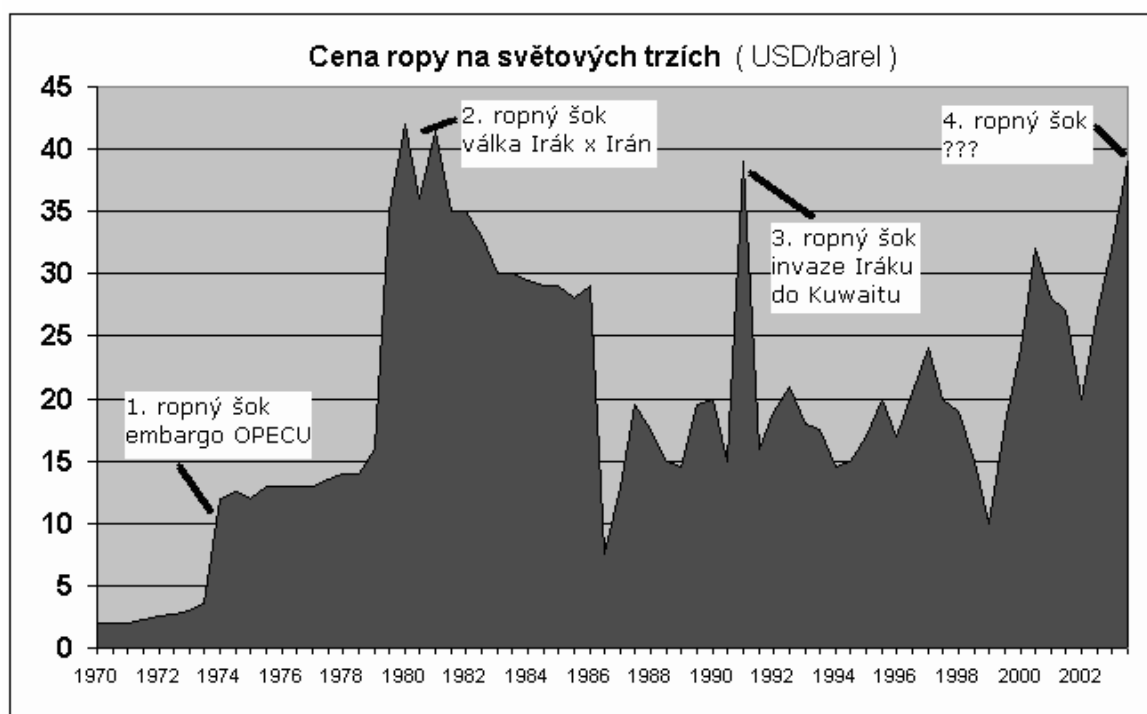
2.2.4 Rok 1979 a Iránská krize

Ještě než se stačil svět vzpamatovat z energetické krize z roku 1973, byl znovu vystaven další ropné pohromě. Došlo k tomu v důsledku Iránské revoluce, kdy byl svržen režim Rézy Páhlavího a nastoupil ajatolláh Chomejní. Ten vyhnal zahraniční experty, domácí odborníci utíkali z obav před novým režimem a ropný průmysl zkolaboval. To jen přidalo již už tak slabým vývozům z roku 1978. Saúdská Arábie a další země OPEC dokázaly zpočátku ještě výpadky vývozu vyrovnat vlastní produkcí, ale se změnou režimu byl svět zachvácen

¹⁷ LUFT, G. *Thirty years later oil is still a big gun*. Energy Security, 2003. [online]. Dostupný z WWW: <http://www.iags.org/n1020031.htm>

panikou. Cena ropy se dala opět na pochod. Tlak na růst cen už tak vyvolával OPEC se svým zvýšením o 14,5 % od nového roku, a panika a hromadění zásob z obav vývoje v Perském zálivu jen vyhnalo ceny ropy ještě výše. Několik měsíců nato, pak zastavil tehdejší americký prezident Carter import ropy z Iránu do USA. Ropa se již prodávala za 25 USD za barel a růst ceny pokračoval. Brzy se situace stabilizovala, protože nová vláda dokázala obnovit těžbu a udržovat alespoň minimální export.

Nedlouho potom však došlo k dalšímu konfliktu, kdy Irák napadl Irán. Oba protivníci si navzájem decimovali ropnou infrastrukturu a Saddám Husajn tak rozpoutal až 8 let trvající válku. Tato neklidná situace v oblasti, kde se nacházelo 40 % světových ropných zásob, vyhnala cenu ropy až na 40 dolarů. Hospodářství západních zemí tomuto tlaku opět neodolalo a Evropa se během krátké doby ocitla znovu v ekonomickém úpadku. Přesto všechno se ale dá říci, že světová ekonomika se tímto šokem dokázala vyrovnat mnohem rychleji než s předchozí energetickou krizí z roku 1973.¹⁸



Obr. 7: Cena ropy na světových trzích

Zdroj: Cena černého zlata vylétla nad 40 dolarů – hrozba čtvrtého ropného šoku je na obzoru?!
<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-ropa03>

¹⁸ Cena černého zlata vylétla nad 40 dolarů – hrozba čtvrtého ropného šoku je na obzoru?! [online]. Euroekonom.cz. Dostupný z WWW: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-ropa03>

2.3 Asijská krize

Odborníci již v roce 1995, po předchozích zkušenostech s krizí britské libry v roce 1992 a mexického pesa v letech 1994-1995, upozorňovali na možnost vzniku krize v Asii. Ta opravdu v polovině roku 1997 vypukla, a rozsahem, intenzitou i dopadem na postižené ekonomiky předčila jako celek krizi mexickou.

Většina zemí jihovýchodní Asie, která prodělala v období mezi 1997-1998 hlubokou hospodářskou a sociální krizi, byla považována před vypuknutím této krize za vzor pro ostatní ekonomiky. Pro země této oblasti a jejich ekonomiky se vžil název Asijští tygři a představovaly hospodářsky nejúspěšnější a velice dynamický region, s hospodářským růstem převyšujícím průměr vyspělých i ostatních rozvojových ekonomik. Rychlost a rozsah krize, která tuto oblast zasáhla, byla proto tak neočekávaná. Finanční krize se šířila nejen mezi jednotlivými zeměmi, ale také mezi jednotlivými trhy. Z počátku se projevovala poklesem měnových kursů a cen akcií, brzy se však změnila na krizi bankovní a následně na krizi postihující celou reálnou ekonomiku.

2.3.1 Situace předcházející krizi

Asijská krize začala jako událost lokálního významu. Během roku 1997 se však začaly objevovat určité známky problémů v Thajsku. Před vypuknutím krize mělo Thajsko relativně dobré ekonomické výsledky: „vysoký hospodářský růst, nízkou inflaci, vyrovnané, či dokonce přebytkové rozpočty, nízkou nezaměstnanost. Thajsko se stalo oblíbeným cílem zahraničních investorů a příliv zahraničního kapitálu přispěl k stimulaci domácích investic, poptávky a hospodářského růstu. Doprovodným jevem rychle rostoucí ekonomiky byl rychlý růst dovozů a prohlubující se schodek běžného účtu platební bilance.“¹⁹ Tento schodek byl před vypuknutím krize na úrovni 8 % HDP. Vzhledem k tomu, že schodek byl výsledkem chování soukromého sektoru a růstem domácích investic, thajští představitelé nabili přesvědčení, že není žádný důvod k obavám, poněvadž rostoucí schodek je přirozeným důsledkem rychle expandující ekonomiky lákající zahraniční investory. I přes vysoký schodek „běžného účtu platební bilance“²⁰ (viz obr. 8) se Thajsko tedy nijak neznepokojovalo.

¹⁹ JONÁŠ, J. *Světová ekonomika na přelomu tisíciletí*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2000. pp 132

²⁰ Běžný účet platební bilance se rovná rozdílu mezi domácími úsporami a domácími investicemi: $BU = S - I$. V Thajsku byl pokles BU dán růstem I při daných S .

Poněkud větší obavy o další vývoj v Thajsku než samotné Thajsko měly finanční trhy a Mezinárodní měnový fond. Díky vysokým úrokovým sazbám, liberalizaci kapitálových transakcí a fixnímu kursu rostl příliv zahraničního kapitálu, do značné míry krátkodobého, ale také rychle rostlo zahraniční zadlužení, které dosahovalo v roce 1996 50 % HDP (přičemž skoro polovina zahraničního dluhu byla krátkodobá). Důsledkem tohoto vývoje rostla zranitelnost thajské ekonomiky vůči vnějším šokům. Jak je zřejmé z historie hospodářského vývoje světové ekonomiky, bylo otázkou času, kdy k těmto šokům dojde.²¹

2.3.2 Příčiny vzniku krize

Hlavním faktorem, na který odborníci poukazovali, byl vysoký deficit běžného účtu platební bilance některých jihovýchodních Asijských zemí, který společně s politikou fixního kurzu vedl k nadhodnocení měn těchto zemí.

Dalšími faktory, které se významně podílely na propuknutí krize byl již výše zmíněný příliv zahraničního kapitálu, což byl důsledek liberalizace kapitálových trhů, a s ním tedy problém přeinvestování ve špatných projektech. Svůj díl měl také vysoký podíl krátkodobého kapitálu, spekulativní vzestup akcií, slabiny ve finančním sektoru a silné propojení ekonomik těchto zemí.

Existuje ale řada dalších jednotlivých faktorů, specifických mírou, formou a intenzitou pro každou určitou postiženou zemi, které napomohli k propuknutí a rozšíření krize. Nejčastěji to byly, mimo výše uvedené příčiny, např. politická nestabilita a nedostatek komunikace mezi vládou, bankovním sektorem a podnikatelskou sférou.²²

2.3.2.1 Zranitelnost asijských ekonomik před vypuknutím krize

Jaké tedy byly příčiny krize v jihovýchodní Asii? Jak bylo možné, že asijské ekonomiky považovány za velmi úspěšné, se najednou propadly na samé dno? Lze vystopovat dva hlavní

²¹ JONÁŠ, J. *Světová ekonomika na přelomu tisíciletí*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2000. pp 132

²² CHANDRASEKHAR, C.P. and GHOSH, J. Financial Crisis and Elusive Recovery: Lessons from South Korea and Thailand. *Economic and Political Weekly [online]*. Dostupný z WWW: <http://www.jstor.org/stable/4407608>

směry uvažování o příčinách asijské krize. „Podle první skupiny názorů byl hlavní příčinou krize náhlý posun očekávání a důvěry zahraničních investorů, který byl příčinou jak počáteční měnové a finanční krize, tak jejího následného šíření. Podle druhé skupiny názorů byly hlavní příčinou asijské krize zásadní strukturální deformace v postižených ekonomikách a chyby při uskutečňování hospodářské politiky. Tato druhá interpretace však nevylučuje, že následná nadměrná reakce finančních trhů na vypuknutí krize a „stádního“ chování investorů přispěly k nadměrnému poklesu měnových kursů a cen aktiv.“²³

Faktem je, že v době globalizace, liberalizace a integračních tendencí je nemožné zcela zabránit pronikání a šíření nejrůznějších problémů, včetně těch ekonomických. Silné propojení ekonomik regionu jihovýchodní Asie, např. v rámci ASEAN (Sdružení národů jihovýchodní Asie), jen urychlilo šíření krize z jedné země do druhé.²⁴ Finanční problémy tak vedly postupně ke kolapsu v celém regionu JV Asie.

2.3.3 Vypuknutí a šíření krize

Za počátek krize se považuje opuštění pevného měnového kursu thajského bahtu počátkem července 1997. Po něm následovalo jeho výrazné znehodnocení. Toto znehodnocení kursu a následné zhoršení finanční situace podniků vedlo v konečném důsledku k obavám a nedůvěře zahraničních investorů v měny těchto ekonomik a k dalšímu poklesu cen akcií a dluhopisů. K zhoršení finanční situace podniků dále přispěly vyšší úrokové sazby, pomocí nichž se centrální banka snažila zabránit dalším propadům hodnoty měny a zrychlení inflace.

V důsledku odlivu kapitálu do zahraničí docházelo ke znehodnocování kursů měn a asijská krize se tak z počátku projevovala jako měnová krize. Brzy se však poklesem kursů měn a cen finančních aktiv společně se zvýšenou ekonomickou nejistotou změnila měnová krize ve finanční a prudce se zhoršila schopnost finančních institucí poskytovat služby finančního zprostředkování. Měnová a finanční krize se tak brzy začala projevovat i v reálné politice. Přerušování přílivu zahraničního kapitálu, zdražení úvěrů či jejich nedostupnost pak vedly ke snížení investic. V návaznosti na zvýšení nejistoty se snížily reálné příjmy a zvýšil se sklon

²³ JONÁŠ, J. *Světová ekonomika na přelomu tisíciletí*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2000. pp 136

²⁴ Krize postihla mimo Thajsko také Koreu, Tchaj-wan, Singapur, Hongkong, Indonésii. Velice často se pak toto šíření označuje jako „žlutá zimnice“ či „asijská chřipka“.

k úsporám. To vedlo ke zpomalení růstu, a nakonec k poklesu soukromé spotřeby. Rychle začala růst nezaměstnanost, která vyvolala další problém. Tyto země měly tradičně nízkou nezaměstnanost a tak neměly vybudován efektivní systém podpory v nezaměstnanosti. Nakonec se pokles investic a soukromé spotřeby velmi rychle projevil ve zpomalení hospodářského růstu.

Ještě na podzim roku 1997 však nikdo netušil, jak k hlubokému poklesu produkce dojde. Následující tabulka nejlépe ukazuje, jak MMF postupně upravoval své odhady hospodářského růstu pro různé regiony a celou světovou ekonomiku pro rok 1998 a 1999. V prosinci roku 1997 MMF ještě odhadoval, že skupina Asie dosáhne v roce 1998 růstu 1,7 %, avšak v září již upravil své odhady na pokles HDP Asie pro rok 1998 přes 10 %. Byla snížena také projekce růstu světové ekonomiky v roce 1998 ze 3,5 na 2 %.

Tab. 5: Projekce hospodářského růstu pro rok 1998 (1999)

	Prosinec 1997	Květen 1998	Srpen 1998	Září 1998
Svět	3,5	3,1 (3,7)	2,4 (3,2)	2,0 (2,5)
Vyspělé ekonomiky	2,5	2,4 (2,5)	2,2 (2,3)	2,0 (1,9)
Rozvojové země	4,9	4,1 (5,3)	2,7 (4,2)	2,3 (3,6)
Asie-4	1,7	-2,7 (2,5)	-8,8 (1,0)	-10,4 (-0,1)
Transformující se ekonomiky	3,4	2,9 (3,4)	1,8 (3,0)	-0,2 (-0,2)
Latinská Amerika	3,5	3,4 (4,3)	3,3 (4,2)	2,8 (2,7)

Zdroj: JONÁŠ, J. *Světová ekonomika na přelomu tisíciletí. 1. vydání. Praha: Management Press, 2000.*

Krizí postižené země byly navíc negativně ovlivněny na jaře 1998 hospodářskou situací Japonska. Japonská ekonomika představovala totiž přibližně 60 % regionální produkce. V první polovině roku 1998 se však dostala do hluboké deprese. Nezvládla hrát pozitivní úlohu při překonávání důsledků asijské krize podobně jako americká ekonomika v roce 1995 po mexické krizi a naopak v důsledku svých domácích hospodářských potíží přispěla k délce a hloubce asijské krize.

Obchodní a finanční propojenost Thajska s ostatními zeměmi v jihovýchodní Asii tedy sehrála důležitou roli v šíření této krize mezi jednotlivými zeměmi. Ukázalo se, že úzká provázanost ekonomik má své výhody i nevýhody. V časech stability a ekonomického rozvoje může být velmi pozitivním prvkem, protože umožňuje, aby se výkonnost jedné ekonomiky

přenášela snadno na ostatní. V období krize však může představovat problém, poněvadž napomáhá šíření problémů z jedné ekonomiky do druhé.

2.3.4 Dopady asijské krize

Jak bylo uvedeno výše, první problémy se objevily v Thajsku, kde došlo k opuštění fixního kursu bahtu. Netrvalo to ale dlouho a řada zemí v jihovýchodní Asii se potýkala s podobnými problémy. Země JV Asie prodělaly, od vypuknutí finanční krize, doslova revoluci, co se týče způsobu podnikání, úlohy státu v ekonomice, postavení odborů a pracujících při vyjednávání se zaměstnavateli. Hospodářský a politický vývoj v jihovýchodní Asii se začal ubírat směrem, který měl přispět k obnově hospodářského růstu, s menším rizikem, že se budou opakovat problémy minulosti.

Krize se rychle šířila z jedné země do druhé, nejvíce postiženou zemí byla kromě Thajska Indonésie a Jižní Korea. Nejméně byl poté zasažen Hongkong, Singapur a Thaj-wan. Všechny státy ANIZ, včetně Filipín, byly ale postiženy krizí důvěry v národní měnu. Thajsko, Jižní Korea a Indonésie se pak vyznačovaly vysokým deficitem běžného účtu platební bilance, ztrátou kontroly nad kapitálovými toky a také přebytkem soukromých domácích investic nad soukromými úsporami.²⁵

Dá se ovšem říci, že hospodářský růst v JV Asii se rychle zotavil. V porovnání s rokem 1997 se reálné HDP v roce 1998 prudce snížilo, ale již koncem roku se asijské ekonomiky z krize zotavovaly a v roce 1999 byl, s výjimkou Indonésie, zaznamenán pozitivní růst. Nejrychleji se poté zotavovala Korea.²⁶ Přetrvávaly obavy, aby pokles kursů měn, ke kterému došlo v počátku krize, nevedl k výraznému zvýšení míry inflace, což by následně zvýšilo finanční nestabilitu. Je ale patrné, že zvýšení inflace, ke kterému došlo 1998, bylo jen nepatrné a obavy z růstu cen se nenaplnily.²⁷ Výjimkou byla opět Indonésie, kde dosáhla inflace 60 % v roce 1998. Příčinou byla uvolněnější měnová politika Indonésie, která spolu s politickou nestabilitou přispěla k mnohem výraznějšímu znehodnocení kursu. I zde se ale podařilo brzy

²⁵ CHANDRASEKHAR, C.P. and GHOSH, J. Financial Crisis and Elusive Recovery: Lessons from South Korea and Thailand. *Economic and Political Weekly* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.jstor.org/stable/4407608>

²⁶ Viz příloha č. 2

²⁷ Viz příloha č. 3

růst cen zbrzdit. K tomu přispěla nejen nastolená opatrná měnová politika, ale také krize sama a hluboký propad produkce.

2.3.4.1 Světová ekonomika

Měnová a finanční krize v jihovýchodní Asii ovlivnila celosvětovou ekonomiku. Mezinárodní finanční trh byl oslaben a propadly se ceny na světových akciových trzích. Po zasáhnutí Japonska a Ruska krizí, se začali někteří ekonomové obávat světové hospodářské krize. Prognózy se však nenaplnily. Rázné uvolnění měnové politiky ve Spojených státech a v řadě dalších zemí přispělo k uklidnění finančních trhů a jejich situace.

Krizová situace v jihovýchodní Asii, finanční nejistota a snadnost šíření ekonomických problémů daly podnět k otázkám zabývajících se negativními dopady globalizace a neregulované liberalizace na světovou ekonomiku. Mezinárodní společenství si začalo uvědomovat nebezpečí rychlého šíření problémů z příliš otevřených industrializovaných ekonomik rozvojových zemí a zhodnotilo, že tyto země musí kontrolovat a regulovat pohyb kapitálu.²⁸

2.3.5 Překonání finanční krize a MMF a jeho úloha

Potom, co si okolní svět uvědomil veškerou vážnost situace v jihovýchodní Asii, přispěchal na pomoc postiženým zemím nejenom Mezinárodní měnový fond (MMF), ale také například Světová banka. Je samozřejmé, že krize se v každé z postižených zemích projevila rozdílnou intenzitou a různou formou, a tak ani pomoc neprobíhala ve všech zemích stejně. V některých zemích stačil pouhý zásah vlády či změna určitých opatření v měnové politice centrální banky, jako tomu bylo například v Hongkongu, který byl krizí postižen ze všech zemí nejméně.

Krizí nejvíce postižené země postupně žádaly MMF o poskytnutí finanční pomoci. Spolu s MMF se na pomoci podílela také Světová banka, Asijská banka a vlády některých ostatních

²⁸ CHANDRASEKHAR, C.P. and GHOSH, J. Financial Crisis and Elusive Recovery: Lessons from South Korea and Thailand. *Economic and Political Weekly* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.jstor.org/stable/4407608>

zemí. Tato pomoc byla však podmíněna přijetím doporučených reformních opatření MMF. Největší důraz se kladl na strukturální reformy a změnu v měnové a fiskální politice.²⁹ Thajská vláda požádala o pomoc MMF koncem července roku 1997 a ten následně vydal prohlášení o finanční pomoci zahrnující opatření k redukci rostoucího schodku běžného účtu platební bilance, který v kombinaci s nízkým exportem, produkcí a zhoršením fiskální situace byl považován za nejnaléhavější problém. Celkovou finanční pomoc třem nejvíce postiženým zemím lze vidět v následující tabulce.

Tab. 6: Oficiální poskytnutá finanční pomoc

	Indonésie		Korea		Thajsko	
	mld. USD	% HDP	mld. USD	% HDP	mld. USD	% HDP
MMF	10,1	5,0	21,1	5,0	4,0	3,0
Asijská rozvojová banka a Světová banka	8,0	4,0	14,2	3,0	2,7	2,0
Ostatní	18,0	9,0	23,1	5,0	10,5	7,0
Celkem	36,1	17,0	58,4	13,0	17,2	12,0

Zdroj: IMF- *Supported Programs in Indonesia, Korea and Thailand – A Preliminary Assessment*, IMF, Washington D.C., 1999. Dostupný z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/op178/OP178.pdf>. Vlastní úprava

2.3.5.1 Preventivní opatření MMF

Krize v JV Asii zdůraznila význam preventivních opatření. Nebude jednoduché krizím v ekonomice předcházet, ale lze se o to alespoň pokusit. Jde především o podporování zemí ve zlepšování poskytovaných zveřejňovaných informací a zpřístupnění těchto informací MMF a široké veřejnosti. Dále je potřeba posilovat domácí finanční systém, zlepšovat domácí regulaci a zvyšovat transparentnost finančního sektoru. Velmi důležitá je také podpora liberalizace zahraničního obchodu, země by měly otevírat své trhy zahraničnímu kapitálu a liberalizovat své kapitálové toky, ale takovým uvážlivým způsobem, aby maximalizovaly výhody a minimalizovaly rizika. Důležitým prvkem je také zesílit boj proti korupci, která je obecně velkým problémem většiny světových ekonomik.³⁰

²⁹ Recovery from the Asian Crisis and the Role of the IMF. [online]. IMF, 2000. Dostupný z WWW: <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/062300.htm>

³⁰ CAMDESSUS, M. Is The Asian Crisis Over? IMF. [online]. IMF, 1998. Dostupný z WWW: <http://www.imf.org/external/np/speeches/1998/040298.htm>

3 Současná finanční krize

Výrazy jako finanční krize, finanční krach, ztráta důvěry, rozvrat finančních trhů atd. může člověk dnes číst v jakémkoli tisku či slyšet v jakémkoli ekonomickém zpravodajství. Současná finanční krize se začala projevovat již v roce 2007 na americkém nemovitostním trhu a je dnes celosvětovým problémem číslo 1. Charakterickým rysem této krize se pak stala především její dynamika a lokální vznik spojený s rychlostí celosvětového šíření.

3.1 Příčiny současné krize

3.1.1 Dot-Com bublina

V průběhu minulých 90. let zažíval americký trh obrovský boom především v oborech spojených s technologiemi. Technologická revoluce související s příchodem nového tisíciletí, nízká míra inflace, růst HDP, internet a pokles politických rizik, to vše patřilo mezi faktory způsobující boom na akciových trzích.

Charakteristickým jevem v období investičního nadšení je obchodování stylem nakoupit a pak se prodat za vyšší cenu. Tak docházelo k nadhodnocení akcií a tzv. dot-com bubble³¹, což spočívalo v rozdílné hodnotě akcií obchodovaných na finančních trzích a jejich skutečné hodnotě. Např. technologický index NASDAQ, obsahující databázi firem z internetového a počítačového odvětví, rychle vzrostl z 600 bodů v roce 1996 na 5000 bodů v roce 2000, to je nárůst téměř o 730 %. Bez toho, aniž by některé firmy vykazovaly zisky, byly jejich akcie prodávány za nadhodnocenou cenu. Praxe ukazuje, že nadhodnocené akcie však nejsou bez rizika. Časem došlo ke splasknutí technologické bubliny. To vedlo ke zvýšení nejistoty a následnému pádu světových akciových trhů. Pád trhu s technologiemi byl stejně rychlý, jako jeho nárůst, dokonce snad ještě rychlejší. Na konci roku 2002 byl index NASDAQ zpět na 800 bodech a ztráty akciových titulů dosahovaly až 100 %, mnoho firem krachovalo či restrukturalizovalo ve spojení s propouštěním zaměstnanců či omezováním investic.³²

Během druhé poloviny roku 2003 začalo postupně docházet k opětovnému cenovému

³¹ Spekulativní bublina na trhu s technologickými akciemi

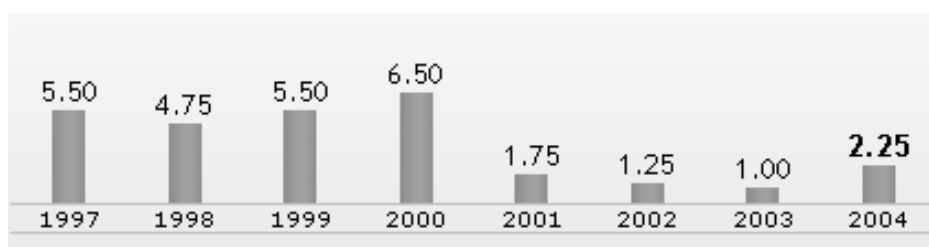
³² Největší burzovní krachy v novodobé historii. [online]. Peníze.cz, 2007. Dostupný z WWW: <http://www.penize.cz/18748-nejvetsi-burzovni-krachy-v-novodobe-historii>

oživování světových akciových trhů, především díky politice Federálního rezervního systému. Pod taktovkou Alana Greenspana FED během jednoho roku snížil základní úrokovou sazbu z 6,5 % (rok 2000) na pouhé 1,00 % (rok 2003), což vedlo k postavení mnoha skomírajících firem opět na nohy a k celosvětovému poklesu úrokových sazeb a k obnovení ekonomického růstu.

3.1.2 Problémy na realitním trhu

Kromě pozitivních dopadů, které tedy politika FEDu měla však došlo i k zárodkům problémů, které nakonec vyústily ve světovou finanční krizi. Vlivem nízkých úrokových sazeb byl pouze podpořen americký styl života žít na dluh, neboť aktivita FEDu dovolila finančním institucím snižovat úrokovou míru u všech typů úvěrů, hypotečních nevyjímaje. Sazby u hypoték rapidně poklesly, úvěr s fixací na 30 let byl dostupný za úrokovou míru 5,5 %, hypotéka s pohyblivou úrokovou mírou byla dostupná za sazbu 3,5 %.³³

Hlavním problémem na trhu s nemovitostmi bylo tedy především předchozí snižování úrokových sazeb, které se promítlo i do úrokových sazeb hypoték. Najednou si mohly hypotéky pořídit také rodiny, které by si je za normálních okolností, tedy při vyšších úrokových sazbách, nemohly dovolit z důvodu nedostatku finančních prostředků. Kontrola bonity klienta šla s vidinou zisku bank z poskytnutých úvěrů stranou. Velký nárůst hypoték tak logicky rozhýbal trh s nemovitostmi v USA. Ceny nemovitostí rostly, rostl počet prodaných domů, jak nových, tak starých. FED až do roku 2004 držel nízké úrokové sazby, ale poté opět nastal růst. Na grafu lze vidět, že z počátku rostl mírně, ale poté velmi razantně.

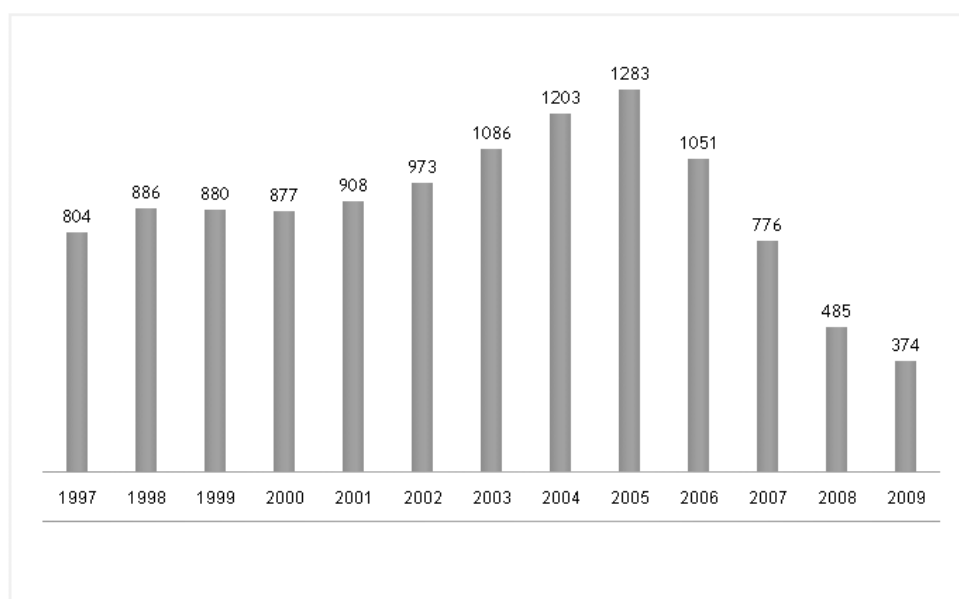


Obr. 8: Základní úroková míra FEDu – konec roku (%)

Zdroj: *Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh a následky*. Dostupný z WWW: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>

³³ ZEMÁNEK, J. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (2.díl). [online]. Euroekonom.cz, 2008. Dostupný z WWW: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky2>

Cenová bublina, která se tak objevila na počátku nového tisíciletí a během které vzrostly ceny nemovitostí od roku 2000 do roku 2006 o více jak 170 %, tak na přelomu roku 2006/2007 splaskla. To bylo dáno tím, že méně bonitní dlužníci neměli na splácení svých hypoték a banky tak začaly realizovat zástavy za nesplacené hypoteční úvěry. To se odrazilo nejen na poklesu cen na nemovitostním trhu, poklesu počtu poskytnutých hypoték a s tím spojeným počtem prodaných domů, jak je patrné z grafu, ale také poklesem finančních produktů, které sloužily k financování hypotečních úvěrů.³⁴



Obr. 9: Počet prodaných nových rodinných domů v USA (v tis.)

Zdroj: <http://www.euroekonom.cz/grafy-svet-data.php?type=usa-prodanedomy-rok>

Globální finanční systém se začal potýkat s nedostatečnou likviditou a zhoršením veškerých finančních indikátorů. Po neschválení amerického záchranné vládního programu, který připravoval ministr financí Henry Paulson, se zhroutily akciové kursy světových trhů, jak ukazuje následující tabulka, a i přes to, že napodruhé byl záchranný program schválen, bylo již příliš pozdě a světová krize vypukla. Přelila se tak z lokální hypoteční krize roku 2008 ve finanční krizi a téhož roku v globální hospodářskou krizi.

³⁴ MUSÍLEK, P. Příčiny globální světové krize a selhání regulace. [online]. Dostupný z WWW: http://cfuc.vse.cz/index.php?option=com_content&task=view&id=188&Itemid=29

Tab. 8: Zhroucení akciových trhů (světové trhy – říjen 2008, z pohledu am. dolarového investora)

Trh	Výnosová míra v procentech
Globální trh	-38,44
Evropa	-42,88
Severní Amerika	-32,36
Asie	-38,76
Rozvíjející se trhy	-50,93
USA	-31,70
Velká Británie	-41,39
Německo	-46,58
Japonsko	-30,65
Island	-80,76
Maďarsko	-62,37
Rusko	-69,34
Česko	-45,39

Zdroj: MUSÍLEK, P. Příčiny globální finanční krize a selhání regulace.
http://www.gymkh.cz/student/Zemepis/cfuc_2008-4_020.pdf

3.1.3 Další příčiny

V literatuře lze nalézt ještě další příčiny, které různí autoři označují za více či méně důležité faktory vzniku krize. Mezi tyto faktory se řadí také nepoctivé praktiky na finančních trzích, jako např. nelegální obchodní metody, zneužívání neveřejných informací a snaha obcházet regulační nařízení tržního jednání. Celosvětová finanční panika, která zachvátila svět v polovině září roku 2008, rozhodně také měla svůj podíl na šíření krize. Velký podíl na vzniku bubliny měli také samotní bankéři bank a hypotečních ústavů, kteří za pomoci marketingových triků často vnucovali krátkodobě zvýhodněné hypotéky lidem s velice nízkými a proměnlivými příjmy.

3.2 Dopady světové krize

3.2.1 Mezinárodní obchod v době krize

Dle zkušeností z minulosti se mezinárodní obchod v dobách krize snižoval. Při pohledu zpět, na nejvýznamnější hospodářskou krizi minulého století, tedy na Velkou hospodářskou krizi,

Lze jasně vidět, že silně ovlivnila ekonomickou aktivitu celého světa a export i import poklesl. Logickým řešením se tehdy jevílo zavést protekcionistická opatření, s kterými jako první vystoupily Spojené státy a následně se v obraně přidaly další země. Tyto protekcionistická opatření ale tenkrát bohužel jen více prohlubovaly krizi.

Dnešní krize se liší. Vyspělé ekonomiky spotřebují ohromné množství zdrojů, ať už jde o zdroje energetické či nerostné. Málokterá země si však může veškeré zdroje vytěžit, vyrobit či jakkoli jinak sehnat sama. V dnešní době je běžné, že si většina zemí, které nemají vlastní přírodní bohatství a vlastní zdroje, dováží většinu z jiných zemí. Mezinárodní obchod je tak na vysoké úrovni a je zcela nezbytný.

Státy světa se poučily z minulosti z Velké hospodářské krize, a při objevení se prvních vážnějších problémů v celosvětovém hospodářství se vzájemně shodli, že by se žádný z nich neměl uchýlit k jakémukoli protekcionistickému opatření. Přes všechno to se dopady na jednotlivé země mohou velmi lišit. Ekonomiky závislé na vývozu mohou být zasaženy vážněji, protože jak je známo, menší odbyt znamená často omezování výroby spojené s rušením pracovních míst.

3.2.2 Prvotní dopady na USA

Jak bylo již uvedeno výše, splasknutí bubliny se projevilo hned v několika oblastech trhu. Především dramaticky klesl počet žádostí o hypotéku a zájem o kup nového domu. Přebytek rodinných domů na trhu způsobil snížení růstu cen nemovitostí v USA a následkem růstu hypotečních úrokových sazeb se dostalo do finanční tísně mnoho nebonitních domácností. Rostoucí počet nesplacených hypoték pak dostal v USA do problémů mnoho finančních domů. „Počet nesplacených hypoték a následně zabavených rodinných domů vzrostl ve čtvrtém čtvrtletí roku 2007 na hodnotu 0,83 % ze všech hypoték, počet hypoték s opožděnými splátkami dosáhl nejvyšší hodnoty od roku 1985 – 5,82 %.“³⁵ V konečném důsledku náklady spojené s neplacením hypotéky nese banka, která nemovitost obratem prodá a vyčíslí ztrátu, kterou jí transakce způsobila. Ztráta banky při nesplácení, zabavení či prodeji jednoho rodinného domu tak činila v roce 2008 cca 15-25 % z původní ceny nemovitosti. Banky se

³⁵ ZEMÁNEK, J. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh a následky (3. díl) . [online]. Dostupný z WWW: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky3>

postupně dostávaly do problémů s likviditou. Dopady krize se pak v kombinaci s růstem ceny benzínu z 1 na 3 dolary za galon jen prohlubovaly, protože to znamenalo další zatížení rodinného rozpočtu. Rodiny byly nuceny snižovat své výdaje na spotřební zboží a zbytné služby. V USA klesala poptávka především tedy po automobilech, nábytku, elektronice a stavebním materiálu.

Následovaly krachy prvních velkých amerických bank či převzetí těchto bank státem, což Spojené státy naprosto ochromilo. Investoři zjistili, že jejich cenné papíry postavené na úvěrech nebonitních klientů rychle ztrácí na hodnotě. Americké trhy s akciemi se staly velice nestálými. Banky, které dříve byly považovány za spolehlivé a solventní, začaly mít problémy s likviditou a nebyly schopny dostát tak svým závazkům či financovat běžný provoz. Důvodem bylo především vlastnictví problémových cenných papírů. Banky samotné začaly mít problémy se získáním úvěru.

Nakonec byl schválen plán tehdejšího prezidenta Bushe, který se rozhodl řešit hlavně příčiny krize. Americká vláda navrhla 20. září 2008 vyčlenit 700 miliard dolarů na odkoupení ztrátových a rizikových aktiv, jež táhnou finanční ústavu ke dnu. Bushova administrativa věřila, že masivní finanční injekce bude levnější, než škody, které by ekonomika utrpěla bez zásahu státu. Plán zahrnoval také dojednání výhodnějších podmínek splátek pro lidi, kteří nejsou schopni splácet hypotéky.³⁶

³⁶ Plán na záchranu ekonomiky USA podepsali poslanci i Bush. [online]. Dostupný z WWW: http://ekonomika.idnes.cz/plan-na-zachranu-ekonomiky-usa-podepsali-poslanci-i-bush-pkt-/eko-zahranicni.asp?c=A081003_172523_eko-zahranicni_fih

4 Dopady na subjekty v České republice

4.1.1 *Broker Consulting, a.s.*

Hlavní dopad současné ekonomické krize na subjekty vyhledávající ekonomické poradenství, speciálně poradenství firmy Broker Consulting, a.s. byla změna jejich profilu. Dříve měli zákazníci zájem o spoření, zájem o to kolik se peníze zhodnotí. Jejich profil byl dynamičtější a nezajímalo je tolik riziko. Dnes, v období krize, se však změnil jejich profil na konzervativní, vyváženější.

Pro firmu Broker Consulting, a.s. nebyl dopad jako takový extrémní. Počet klientů se výrazně nezměnil, změnilo se však složení profilu zákazníka. Zákazníci jsou ovlivněni katastrofálními zprávami v médiích, neuvědomují si, že krize může přinést „levnější nákupy“. Firma BC, a.s. tedy dnes více řeší krytí rizik, které vyplývá ze života, a úrazy. Neřeší tolik jako dříve spoření do budoucna. Klienti jsou obecně negativisticky zaměřeni a spoření neřeší.

U spotřebitelských úvěrů se pak zvýšil počet klientů, kteří potřebují řešit své dluhy, neschopnost splácet pohledávky, které vycházejí především z problémů se zaměstnáním. Primárně tedy krize neměla vliv na počet klientů, ale na potřeby klientů.

Druhým neznatelným dopadem byl propad mezi „bohatý chudý“. Jak negativní zprávy ovlivňovali veřejné mínění, lidé vybírali své úspory, ale ty současně ztratily svou hodnotu. To, jak uvádí zaměstnanci BC, a.s. je nejčastější chyba investorů, protože prodávají, když cena portfolia klesá a nakupují, když cena portfolia stoupá. Warren Buffet, americký investor, obchodník a filantrop, kterému se přezdívá Zázrak z Omahy, řekl: „Vhodnost klienta k investici se pozná dle toho, zda je psychicky schopen unést 50% pokles hodnoty.“ Investice se tedy týkají především psychiky, ne kalkulace. Pokud klient ztrácí, měl by více nakupovat, aby poté získal.

I přesto, že se firma Broker Consulting, a.s. specializuje z 80 % na klienty rodin, pomáhá s finančním poradenstvím také firmám. Ty jsou pro firmu samozřejmě lepším a výhodnějším klientem z dlouhodobějšího hlediska. V tomto případě se také firmy staly zdržlivějšími, investují do toho, co shledávají, že je pro ně méně rizikové. Dá se tedy říci, že klienti dnes

vyhledávající finanční poradenství, ať už firmy Broker Consulting a.s., či jakékoli jiné, budou ve svém rozhodování jak s penězi naložit opatrnější a budou se co nejvíce snažit vyhnout riziku.

4.1.2 Český trh

4.1.2.1 Banky versus podniky

V polovině roku 2008, kvůli nejistotě a obavám o průběh, vážnost a délku trvání finanční krize většina světových bank přistoupila k omezení poskytování úvěrů do doka, než budou další informace o vývoji, nejinak tomu bylo i u bank České republiky. Samozřejmě došlo ke snížení poskytovaných úvěrů. Pokles byl ale dán také opatrností a vyčkáváním domácností, které sledovaly jakým směrem se budou pohybovat úrokové sazby. Domácnosti čekaly na stabilnější a čitelnější období. Dle předběžných odhadů banky poskytli za rok 2008 hypotéky za 117-120 miliard korun, v roce 2007 to bylo za 142 miliard.³⁷

Firmám se v důsledky poklesu odbytu zboží vlivem ochabnutí především zahraniční poptávky snižují zisky, které v pokročilejší stádiu řeší omezováním nákladů. Nejvíce zatěžují položkou jsou však mzdy. Mnoho firem před obavou z úpadku v krizovém období přistupuje k omezování výroby a propouštění zaměstnanců. I přes tyto opatření ale mnoho firem nevydrží a musí vyhlásit bankrot. To vede management bankovního systému k přehodnocení finančních plánů, k důkladnějšímu prověřování bonity klientů a podrobnějšímu analyzování úvěrů. Banky jsou i nadále ochotny půjčovat, nebo-li poskytovat úvěry, ale zvýšené riziko nedodržení splátek vyvažují rizikovými maržemi, které někdy až mnohonásobně zdražují úvěry. Mnohé firmy, které by tak tedy měly potenciální zákazníky, je pak musí odmítnout, protože nedosáhnou na úvěr od banky. Tím přichází o zisk, což nakonec může vést až ke krachu a konkurzu.³⁸ Je velmi důležité, aby banky a firmy našly kompromis, který zabrání prohlubování současného světového vývoje a umožní společnostem s pevnými základy financovat dál svou existenci a udržet tak také zaměstnanost.

³⁷ Hypotéky neletí, lidé čekají, co bude dál. [online]. Dostupný z WWW: <http://finweb.ihned.cz/c1-33197600-hypoteky-neleti-lide-cekaji-co-bude-dal>

³⁸ *Banks and credit risk management at a time of financial crisis*. [online]. Dostupný z WWW: <http://www.czechmarketplace.cz/en/650.banks-and-credit-risk-management-at-a-time-of-financial-crisis>

4.1.2.2 Průmysl

Česká republika je zasažena hlavně vlivem poklesu zahraniční poptávky, která ovlivňuje hospodářský růst skrze úpadek exportu. Nejdůležitějším obchodním partnerem pro ČR jsou samozřejmě sousední státy, z toho především Německo. Jakékoli zhoršení německé ekonomiky tedy silně ovlivňuje i českou ekonomiku. Jen co se týče průmyslu, velmi bedlivě byl sledován průmysl automobilový, jakožto klíčové odvětví ČR. Většina českých automobilek - Škoda, Tatra aj. musely kvůli krizi omezovat své stavy a propouštět. Nedotklo se to pouze samotných automobilek, ale celého automobilového průmyslu, včetně dodavatelů. V loňském roce ohlásilo Sdružení automobilového průmyslu, že v souvislosti s krizí propustí jejich členové více než 13,5 tisíce lidí.³⁹

Další oblastí, která byla zasažena je sklářství a textilní průmysl. Tyhle odvětví měly problémy ještě před krizí, zvláště díky levnému zboží ze zahraničí. Krize pravděpodobně pády jen uspíšila. Ve sklářství byl vyhlášen např. konkurz na firmu Bohemia Crystalex Trading a bylo propuštěno několik tisíc lidí. Často se bohužel nedočkaly odpracované mzdy. Ke sklářským firmám, které musely propouštět se také přidal největší výrobce užitkového skla v ČR – Skupina BCT, která musela snižovat postupně počty. O práci tak již přišlo téměř 2000 zaměstnanců skláren ve Světlé a Poděbradech.

Unex - strojírensko-metalurgická skupina oznámila v únoru roku 2008, že dočasně propustí ze svého mateřského závodu v Uničově a dceřiné společnosti Moravské železářny v Olomouci 600 až 800 lidí. Všem propouštěným slíbila garanci návratu na původní místo od 1. července.

Průmysl tedy byl těžce zastižen světovou krizí, musel nutně snižovat výrobu a tím pádem propouštět zaměstnance. Nezaměstnanost narostla v prosinci roku 2008 na rekordních 6 %. Nejvíce za posledních 15 let se také propadla bilance zahraničního obchodu, který je pro českou ekonomiku klíčový.

³⁹ Ekonomická krize v Česku: Seznam největších případů hromadného propouštění. [online]. Dostupný z WWW: <http://ekonomika.ihned.cz/c1-33324980-ekonomicka-krize-v-cesku-seznam-nejvetsich-pripadu-hromadneho-propousteni>

5 Shrnutí

Finanční krize, která byla vyvolána především nesplácením nezdravých úvěrů na americkém hypotečním trhu, zasáhla téměř celý svět. Jednotlivé země byly zasaženy avšak každá jinak, ale většina zemí vykazuje nejhorší ekonomické ukazatele za poslední století.

Globální krize měla počátek na americkém hypotečním trhu, kterému však předcházelo splasknutí technologické bubliny. FED reakcí na tuto situaci snížil úrokové sazby, aby nastartoval ekonomiku, ale tím vznikla postupně další cenová bublina, tentokrát na hypotečním trhu. Banky mohly poskytovat úvěry i méně bonitním klientům, protože se nemusely starat o riziko nesplácení, neboť mohly v tomto případě postoupit hypoteční úvěry dále a inkasovat za každý uzavřený úvěr zisk.

Řetězovou reakcí se na to posléze nabalila úloha ratingových agentur, které postupované cenné papíry ohodnocovaly často zkresleným ratingem, který neodpovídal skutečnosti. Investoři považující známkování za objektivní nakupovali cenné papíry a mezi nimi byli také mnohé zahraniční banky a fondy, čímž se rizika přelila ze Spojených států do světa.

Po zvýšení úrokových sazeb FEDem na přípustnou dlouhodobou hodnotu se však mnoho nebonitních dlužníků ocitlo v neschopnosti splácet. Přicházeli tak o nemovitosti, kterých bylo na trhu najednou mnoho a tlačily tak cenu dolů. Americké i světové banky utrpěly ztráty, to postupně vyvolalo nedůvěru, nedostatek poskytování úvěrů a z hypoteční krize se brzy stala krize finanční a hospodářská.

Krize tak byla politikou FEDu na pár let odvrácena, ale o to silněji poté udeřila. USA se od dob Velké hospodářské krize z 20. století poučily, a šly tentokrát jinou cestou, ale bohužel ani tato cesta nepřinesla očekávané výsledky. Při Velké hospodářské krizi FED zvyšoval úrokové sazby omezoval vládní výdaje, čímž krizi jen prodloužil a prohloubil. Zřejmě i proto tentokrát snižoval úrokové sazby až pomalu k úrovni nuly, aby došlo k rozhýbání úvěrových trhů. To ale nemělo žádaný efekt a tak přišly na řadu toxická aktiva. FED přistoupil na odkup toxických aktiv, aby obnovil důvěru a nastartoval znovu hospodářský růst. Státní finanční injekce bankám naopak poskytly dostatečnou likviditu, kterou postrádaly a zachránily tak významné banky na finančních trzích. Pokud by vláda fiskálními výdaji nezachránila tyto

banky, krize by byla zřejmě ještě horší. Vláda však nesmí podporovat hospodářství fiskálními výdaji bezhlavě, jinak by na to mohly doplatit budoucí generace.

Je jisté, že krizím se nikdy zcela nevyhneme, vždy zde bude hrozit jejich riziko. Snahou může být ale omezování či snižování výkyvů jednotlivých hospodářských period. Toho může být docíleno správnou efektivní regulací a dohledem, ten však nesmí bránit hospodářskému růstu. Důležitým prvkem jsou také zdravé podniky, kterým je umožněn růst, hlavně poskytováním úvěrů. Jistě není od věci ani politická stabilita země. V budoucnu by měla být snaha vyhnout se neprůhledným finančním instrumentům, které by mohly vytvořit další základ jiné krize, která může rychle přerůst až ve světovou finanční krizi.

Závěr

Finanční krize jsou nedílnou součástí ekonomik světa a vždy se budou objevovat. Ty nejvýznamnější se poté stávají událostmi historického významu. O Velké hospodářské krizi se děti učí již na základní škole a lze předpokládat, že ji současná krize svým významem a důsledky dostihne. Srovnáme-li Velkou hospodářskou krizi a současnou finanční krizi, přijdeme na pár podobných údajů.

Tak jako dnes i tehdy vypukla celosvětová finanční krize v USA. Před Velkou hospodářskou krizí i před současnou krizí zažívaly Spojené státy ohromný boom. Velká hospodářská krize tehdy začala zkolabováním akciového trhu newyorské burzy a současná finanční krize vypukla prasknutím cenové bubliny na hypotečním trhu. Dá se tedy říci, že krize mají mnohé společného.

Pravdou také ale je, že se Spojené státy dokázaly s minulosti poučit a Federální rezervní systém již neopakoval svou chybu, kdy během Velké hospodářské krize zvýšil úrokové sazby a omezoval vládní výdaje. FED pak bývá často viněn z hloubky a délky trvání krize. Nyní FED naopak snížil úrokové sazby ve snaze rozhýbat hospodářství a především úvěrové trhy. V obou situacích se také snížila prudce celková spotřeba, došlo k poklesu HDP a mezinárodního obchodu.

Co se týče dopadů na Českou republiku, Velká hospodářská krize dle mého názoru zasáhla tehdejší Československo silněji. Zasaženo bylo především zemědělství a průmysl, tak jako dnes, ale v minulosti se k tomu přiřadily ještě národnostní problémy, protože bylo zasaženo především pohraničí, které obývala německá národnostní menšina. Mnohem hůře ale dnešní krize postihuje Českou republiku v oblasti zaměstnanosti. Podniky jsou nuceny hromadně propouštět a nezaměstnanost se tak rychle zvyšuje. V prosinci roku 2008 dosáhla rekordních 6 %.

Na propuknutí finanční krize má svůj podíl viny vždy několik faktorů, které uvalily dohromady již několikrát světové hospodářství do jednoho z nejtěžších ekonomických stavů, do stavů hospodářské krize. Poslední krize, která započala v roce 2007 na americkém hypotečním trhu stále trvá a myslím, že prozatím nikdo nedokáže říci, co se bude ještě dít. Na každý stát působí krize jinak, jinou hloubkou, jinou délkou. Vzhledem k tomu, že již dlouho

dobu byla světová ekonomika v dobré pozici a těšila se dobrým výstupům, bylo tedy jen otázkou, kdy dojde k poklesu. Předpokládá se největší pokles od druhé světové války, odhady se různí od každé organizace, ale pohybují se přibližně okolo jednoho procenta.

Hospodářské cykly jsou nedílnou součástí tržního hospodářství, proto si tedy nemyslím, že by současný vývoj jednotlivých ekonomik byl něčím, co by bylo pro jednotlivé ekonomiky špatné ve své zásadě. V období růstu se společnostem, ekonomice daří, na vrcholu pak dochází ke krachům nezdravých společností a vyčistí se trh, čímž se otevře prostor pro novou konkurenci a to je jediné dobře. Pokles pak je skoro vždy provázen nezaměstnaností. To že současná krize dopadá na světovou ekonomiku tak silně je podle mého názoru tedy jen souhra nešťastných náhod, kdy se banky potýkaly se svou likviditou, mezibankovní trh byl poznamenán silnou nedůvěrou a to jen zhoršilo celkovou situaci. Ratingové agentury zase naopak nepodávaly střízlivé hodnocení .

Tím se stalo, že státy postižené krizí čelí výraznému poklesu. Takovému, že ho jistě nelze podceňovat a dosažení „normálních“ předkrizových hodnot si vyžádá ještě dlouhý čas, ale hospodářský cyklus se neustále opakuje a tak jistě zase někdy dojde k další krizi, zda-li tak hluboké záležitosti jen na nás. Důležité je vzít si z každé krize ponaučení.

Seznam literatury

Tištěná literatura:

HELÍSEK, M. *Měnové krize : empirie a teorie*. 1. vyd. Praha : Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7.

JOHNSON, P. *Dějiny 20. století*. Praha: Rozmluvy, 2008. 845 s. ISBN 978-80-85336-47-4.

JONÁŠ, J. *Světová ekonomika na přelomu tisíciletí*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2000. 237 s. ISBN 80-7261-016-3.

KISSINGER, H. *Bouřlivé roky*. 1. vyd. Praha: BB/art s.r.o., 2004. 1167 s. ISBN 80-7341-206-3.

KOHOUT, P. Mechanismus a důsledky „Černého pátku“ 1929. In LOUŽEK, M a TAJOVSKÝ, L. (eds.). *Velká deprese : Sborník textů č. 35/2004*. 1. vyd. Praha : CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2004. s. 17-31. ISBN 80-86547-38-8.

TOMEŠ, Z. a kol. *Hospodářská politika 1900-2007*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 262 s. ISBN 978-80-7400-002-7.

ŽÍDEK, L. *Dějiny světového hospodářství*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007. 391 s. ISBN 978-80-7380-035-2.

Internetové zdroje:

About us [online]. Vienna: Organization of the Petroleum Exporting Countries [cit. 2010-03-13]. Dostupný z WWW: <http://www.opec.org/opec_web/en/17.htm>

ADELMAN, M.A. The Real Oil Problem [online]. 2004 [cit. 2010-3-18]. Dostupný z WWW: <<http://www.cato.org/pubs/regulation/regv27n1/v27n1-1.pdf>>

Banks and credit risk management at a time of financial crisis. [online]. Czech marketplace [cit. 2010-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.czechmarketplace.cz/en/650.banks-and-credit-risk-management-at-a-time-of-financial-crisis>>

CAMDESSUS, M. Is The Asian Crisis Over? *IMF* [online]. 1998. [cit. 2010-03-27]. Dostupný z WWW: <<http://www.imf.org/external/np/speeches/1998/040298.htm>>

Cena černého zlata vylétla nad 40 dolarů – hrozba čtvrtého ropného šoku je na obzoru?! [online]. Euroekonom.cz. [cit. 2010-3-18]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-ropa03>>

CHANDRASEKHAR, C. P and GHOSH, J. Financial Crisis and Elusive Recovery : Lessons from South Korea and Thailand. *Economic and Political Weekly* [online]. Jan. 30 - Feb. 5, 1999, Vol. 34, no. 5, pp. 273-286 [cit. 2010-03-27]. Dostupný z WWW: <<http://www.jstor.org/stable/4407608>>.

CIORCIARI, J. D. Saudi-U.S. Aligment After The Six Day War. *The Middle East Review of International Affairs* [online]. 2005, vol. 9, no. 2, art. 1 [cit. 2010-03-16]. Dostupný z WWW: <http://meria.idc.ac.il/journal/2005/issue2/jv9no2a1.html#_ednref23>

Ekonomická krize v Česku: Seznam největších případů hromadného propouštění. [online]. IHNED.cz, 2009 [cit. 2010-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-33324980-ekonomicka-krize-v-cesku-seznam-nejvetsich-pripadu-hromadneho->>

Ekonomická krize v USA. Krok za krokem a v souvislostech. [online]. 2007 [cit. 2010-04-21]. Dostupný z WWW: <http://zvedavec.aspweb.cz/krize_v_souvislostech.htm>

Explaining Twin Financial Crises [online]. St. Andrews: Royal Economic Society, 2005 [cit. 2010-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.res.org.uk/society/mediabriefings/pdfs/2005/march05/goldstein.asp>>

Finanční krize jako projev globalizace [online]. Praha: Strana demokratického socialismu, 2008 [cit. 2010-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.sds.cz/view.php?cislocclanku=2008120301>>

Hypotéky neletí, lidé čekají, co bude dál. [online]. Finance, 2009. [cit. 2010-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-33197600-hypoteky-neleti-lide-cekaji-co-bude-dal>>

Krach na newyorské burze v roce 1929 [online]. Peníze.cz, 2003 [cit. 2010-02-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.penize.cz/15133-krach-na-newyorske-burze-v-roce-1929>>

LUFT, G. Thirty years later oil is still a big gun. *Energy Security* [online]. October 20, 2003 [cit. 2010-03-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.iags.org/n1020031.htm>>

MUSÍLEK, P. Příčiny globální světové krize a selhání regulace. *Český finanční a účetní časopis*. [online]. 2008, č. 4. [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <http://cfuc.vse.cz/index.php?option=com_content&task=view&id=188&Itemid=29>

Největší burzovní krach v novodobé historii [online]. Peníze.cz, 2007 [cit. 2010-04-15]. Dostupný z WWW: <http://www.penize.cz/18748-nejvetsi-burzovni-krachy-v-novodobe-historii>>

Plán na záchranu ekonomiky USA podepsali poslanci i Bush. [online]. Idnes.cz/ekonomika, 2008 [cit. 2010-04-20]. Dostupný z WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/plan-na-zachranu-ekonomiky-usa-podepsali-poslanci-i-bush-pkt-/eko-zahranicni.asp?c=A081003_172523_eko-zahranicni_fih>

Recovery from the Asian Crisis and the Role of the IMF. [online]. IMF, 2000 [cit. 2010-03-27]. Dostupný z WWW: <<http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/062300.htm>>

ZEMÁNEK, J. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (2.díl). *Euroekonom.cz*. [online]. 2008. [cit. 2010-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky2>>

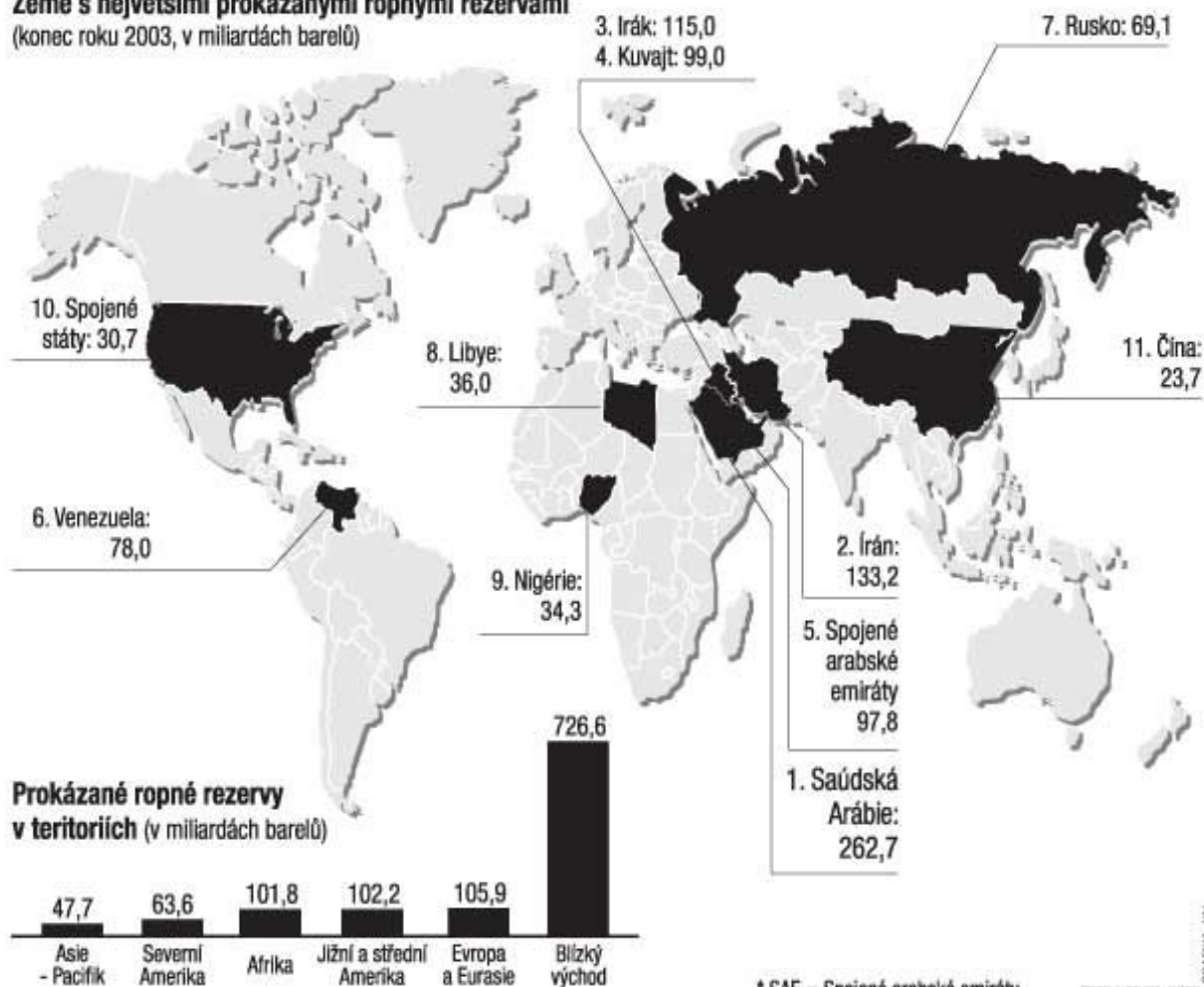
ZEMÁNEK, J. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (3.díl). *Euroekonom.cz*. [online]. 2008. [cit. 2010-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky3>>

Seznam příloh

- Příloha č. 1: Graf světové rezervy ropy
- Příloha č. 2: Graf asijské ekonomiky: pád a vzestup (vývoj reálného HDP)
- Příloha č. 3: Graf asijské ekonomiky: míra inflace (v %)

Světové rezervy ropy

Země s největšími prokázanými ropnými rezervami
(konec roku 2003, v miliardách barelů)

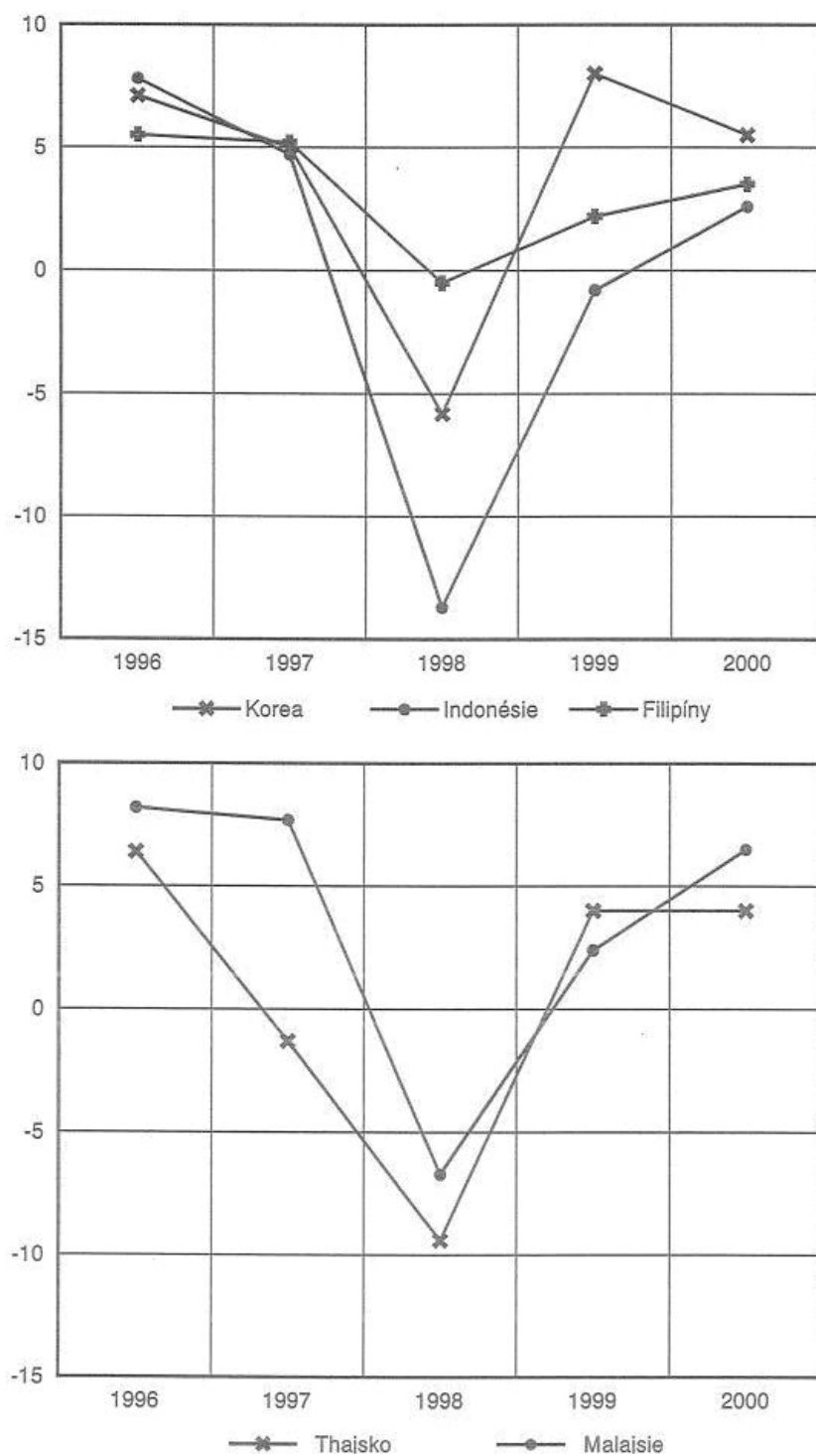


* SAE = Spojené arabské emiráty

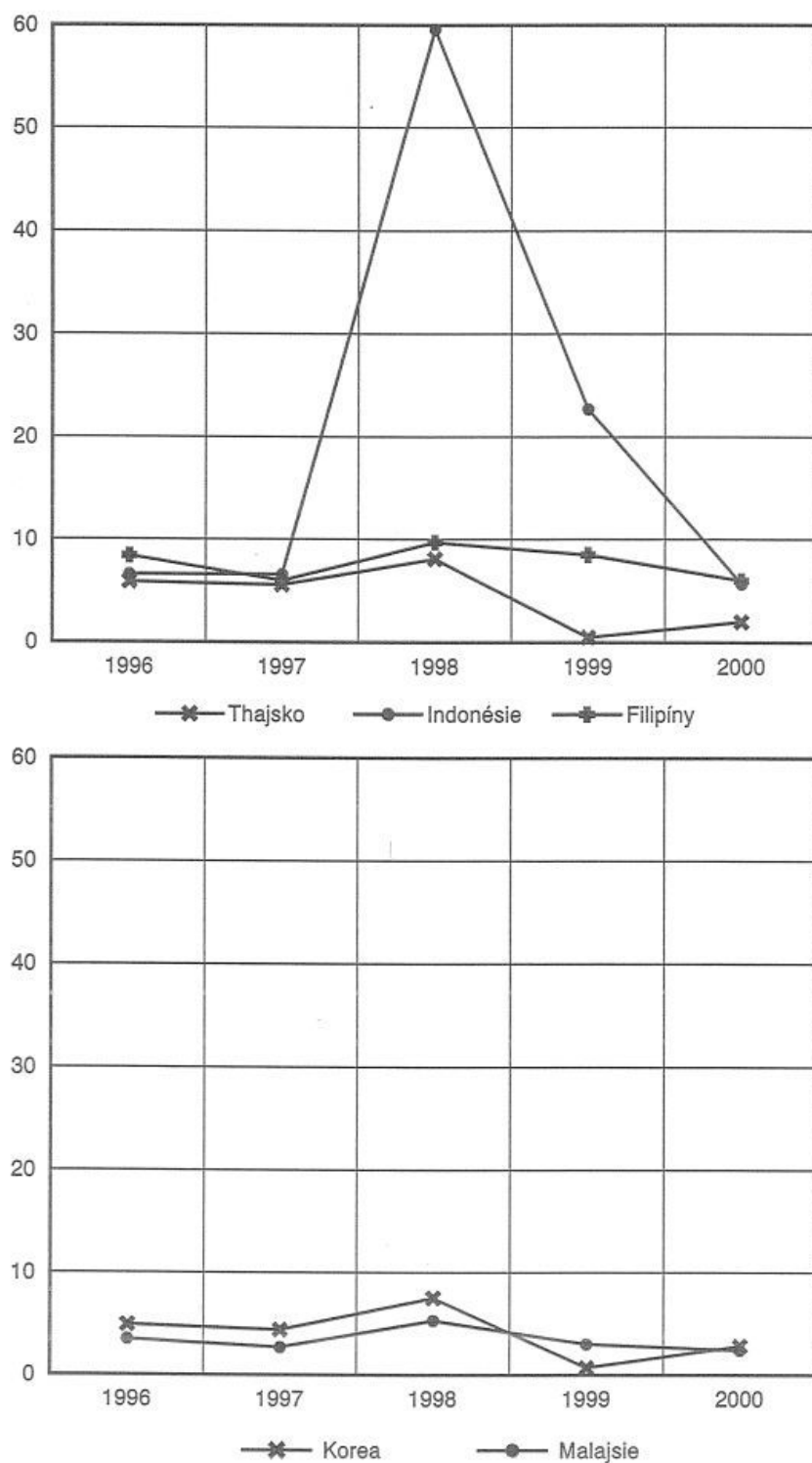
ZDROJ: BP, IEA, OPEC

GRAFKA: HN

Zdroj: Světové rezervy ropy [online]. [cit. 2010-3-13]. Dostupný z WWW: <<http://ihned.cz/attachment.php/470/11775470/1mDlKMGJR0hTFCcNOwqUSHxoEn3Wg48t/041110-24.jpg>>



Zdroj: JONÁŠ, J. Světová ekonomika na přelomu tisíciletí. 1. vydání. Praha: Management Press, 2000.



Zdroj: JONÁŠ, J. Světová ekonomika na přelomu tisíciletí. 1. vydání. Praha: Management Press, 2000.